

SODDISFAZIONE DEI PRIVILEGIATI

E “PAGAMENTO (MINIMO) ASSICURATO” DEI CHIROGRAFARI

NEL CONCORDATO PREVENTIVO

Saverio Mancinelli¹

1. PREMESSA
2. SODDISFAZIONE DEI CREDITORI PRIVILEGIATI - 2.1. Evoluzione legislativa - 2.2. Regole generali - 2.3. Falcidia quantitativa e moratoria temporale - 2.4. Requisiti e nomina del professionista stimatore - 2.5. Oggetto della stima - 2.6. Falcidia del credito di rivalsa per I.V.A. - 2.7. Degradazione a chirografo dei privilegiati incapienti e realizzo effettivo
3. PAGAMENTO (MINIMO) DEI CREDITORI CHIROGRAFARI – 3.1. La novella del 2015 – 3.2. “Assicurazione” ai creditori - 3.3. Pagamento dei chirografari - 3.4. Pagamento dei privilegiati falcidiati

1. PREMESSA

Nella legge fallimentare *ante* riforma si distinguevano solo due tipi di concordato preventivo: il concordato con garanzia (solitamente con finalità conservativa) ed il concordato con cessione di beni (di regola con finalità liquidatoria). In entrambe le tipologie di procedura, la misura percentuale del soddisfo non inferiore al 40% (da garantire - nella prima ipotesi - o da presumere fondatamente dal realizzo di tutti i beni - nella seconda ipotesi) era riferita ai soli creditori chirografari, giacché i privilegiati dovevano (sempre) essere soddisfatti per intero; conseguentemente la proposta era rivolta essenzialmente ai creditori chirografari, cui era rimessa la valutazione se accettarla o meno.

Post riforma, la numerosità e l'intensità degli interventi sul concordato preventivo attuati dal legislatore², conducono ad una procedura che, rispetto a quella precedente, probabilmente conserva

¹ Dottore commercialista e revisore legale in Pescara.

² Sotto il profilo tecnico e con riguardo alla sola procedura di concordato preventivo, gli interventi attuati del legislatore nel R.D. n. 267/1942 sono i seguenti: il D.L. n. 35/2005 sostituisce gli artt. 160, 161, 163, 177, 180 e 181; il D.L. n. 273/2005 introduce *ex novo* un ultimo comma all'art. 160 L.F.; il D.Lgs. n. 5, del 9 gennaio 2006 apporta delle modifiche agli artt. 164, 166, 167 e 169, L.F. ed introduce nella normativa il nuovo art. 182-ter; il D.Lgs. n. 169, del 12 settembre 2007 apporta “correzioni” in vari articoli e variazioni sostanziali negli artt. 160, 161, 162, 163, 173, 177, 180, 183 e 186; il D.L. 83/ 2012, modifica gli artt. 161, 168, 182-bis, 184 ed introduce i nuovi articoli 169-bis, 182-quinquies, 182-sexties, 186-bis e la Legge 7 agosto 2012 n. 134, di conversione del D.L. 83/12, modifica taluni aspetti degli artt. 178, 179, 180, 182-quater e 186-bis; il D.L. 21 giugno 2013, n. 69 apporta modifiche all'art. 161; da ultimo, il D.L. 27 giugno 2015, n. 83, convertito, con modificazioni, dalla Legge 6 agosto 2015, n. 132 interviene negli artt. 160, 161, 163, 165, 169, 169-bis, 172, 175, 177, 178, 181, 182, 182-quinquies e 185 ed introduce i nuovi artt. 163-bis e 182-septies.

solo lo stesso nome³ e dove, per quanto ci occupa in questa sede, le posizioni dei creditori privilegiati e chirografari risultano totalmente “stravolte”, sia per possibilità di soddisfo che per “assicurazione di pagamento”.

2. SODDISFAZIONE DEI CREDITORI PRIVILEGIATI

2.1. Evoluzione legislativa - Ciò che destava maggiori perplessità nella legge fallimentare *ante* riforma, era (come detto) la necessità nel concordato preventivo del soddisfo integrale di qualsiasi creditore privilegiato (speciale o generale), anche in caso di incapacienza rispetto al bene o al patrimonio cui tale prelazione era riferita. Da ciò scaturiva una marginalità “statistica” di domande di concordato preventivo, anche legata alla considerazione che un creditore privilegiato, che avrebbe ottenuto un soddisfo non integrale o addirittura nullo in una procedura fallimentare, doveva essere soddisfatto per intero in un concordato, fondato sul medesimo presupposto oggettivo del fallimento.

Mediante il D.L. n. 35/2005, primo decreto che inaugurava la riforma fallimentare, nulla veniva esplicitato circa la **soddisfazione dei creditori privilegiati** nel concordato preventivo, il che aveva indotto parte della dottrina a non escludere, quale eccezione alla regola generale, la possibilità di una soddisfazione parziale. Tuttavia, poiché nessuna variazione era stata attuata nell’art. 177, della L.F. del 1942, che non concedeva il diritto di voto ai creditori privilegiati, la soluzione che propendeva per la falcidia di crediti privilegiati veniva a cozzare contro la negata possibilità offerta a tali creditori di contrastare la proposta: in virtù di tale rilievo la prevalenza della dottrina si era orientata verso la soluzione che riteneva ineludibile il soddisfacimento integrale dei creditori privilegiati. Ne conseguiva che il concordato preventivo era attuabile solo nel caso in cui la proposta concordataria avesse previsto il soddisfo integrale dei creditori privilegiati.

Successivamente alla decretazione d’urgenza del 2005 il legislatore, mediante il D.Lgs. n. 5/2006, prevedeva (solo) per il concordato fallimentare la possibilità di una proposta con una soddisfazione non integrale dei creditori muniti di diritto di prelazione, purché il piano ne avesse previsto *“la soddisfazione in misura non inferiore a quella realizzabile in ragione della collocazione preferenziale sul ricavato in caso di liquidazione”*, avuto riguardo al tetto massimo della garanzia concessa in relazione al valore di mercato, determinato tramite una relazione giurata,

³ Occorre evidenziare una diversa “sfumatura”: prima della riforma il concordato era “preventivo” rispetto alla dichiarazione di fallimento, oggi il concordato dovrebbe essere “preventivo” rispetto al manifestarsi dello stato di insolvenza, pur potendo l’insolvenza costituire il requisito oggettivo.

attribuibile al cespite o al credito oggetto di prelazione. Tale esplicita previsione rappresentava, quindi, nel vigore del D.Lgs. n. 5/2006, un motivo preferenziale del concordato fallimentare rispetto a quello preventivo, ove nessuna falcidia appariva ammissibile.

Tuttavia, nel vigore del D.Lgs. n. 5/2006, un orientamento minoritario di giurisprudenza di merito e di dottrina iniziava ad affiorare e si apriva una prima “breccia” sulla possibile soddisfazione non integrale dei creditori privilegiati speciali, anche nel concordato preventivo⁴.

In ogni caso, l’orientamento della giurisprudenza di merito circa il possibile soddisfacimento non integrale dei creditori privilegiati nel concordato preventivo, veniva disatteso dalla Suprema Corte⁵ e va comunque evidenziato che le prime interpretazioni (che cercavano di “forzare” l’art. 177, L.F. che, come detto, non concedeva il diritto di voto ai creditori privilegiati e che era stato lasciato volontariamente - o forse colpevolmente ed involontariamente - immutato dai primi interventi di riforma), riguardavano solo i crediti assistiti da privilegio speciale (la cui soddisfazione con prelazione è consentita solo limitatamente al prezzo ricavato dall’espropriazione ed entro i rigorosi confini della capienza del bene, oggetto della prelazione stessa).

I motivi preferenziali del concordato fallimentare rispetto a quello preventivo e le dispute in dottrina e giurisprudenza, sono stati dissolti mediante il D.Lgs. n. 169/2007. Infatti, il legislatore del 2007 ha introdotto nel concordato preventivo una norma “specchio”: riprendendo in maniera adesiva nell’art. 160 quanto previsto nell’art. 124 per il concordato fallimentare, viene risolto il problema in merito alla possibilità di strutturare il concordato preventivo in classi, anche con riferimento al ceto creditorio privilegiato. Coerentemente è stato rimodulato l’art. 177 L.F., dettando le regole di voto per la quota falcidiata dei creditori privilegiati. Si può, quindi, prevedere nel concordato preventivo un soddisfacimento in percentuale del creditore munito di privilegio speciale o generale.

2.2. Regole generali - Con l’intervento attuato mediante il D.Lgs. n. 169/2007 viene, come detto, definitivamente ammessa nel concordato preventivo la comprimibilità delle ragioni creditorie tutelate da privilegio, ma sempre e soltanto in caso di incapacienza.

⁴ In giurisprudenza v. Tribunale di Torino, decreto 20/12/2006 in *Diritto e pratica del fallimento*, n. 4/2007, p. 70; in dottrina medesime considerazioni, dopo le novità introdotte dal D.Lgs. n. 5/2006 in materia di concordato fallimentare e di art.182-ter L.F., erano state espresse da GUGLIELMUCCI, *Diritto fallimentare*, Torino, 2006, p. 326. Le motivazioni a sostegno del non necessario soddisfacimento integrale dei creditori privilegiati speciali (anche) nel concordato preventivo si basavano essenzialmente su due considerazioni: a) l’art. 182-ter L.F. prevede che il fisco, ancorché creditore privilegiato, sia falcidiabile ammettendone espressamente il diritto di voto; da ciò ne deriva che, implicitamente, si è ammessa l’esistenza di classi di creditori privilegiati falcidiabili; b) la disciplina sul concordato fallimentare ammette un trattamento in percentuale dei creditori privilegiati.

⁵ Cass. 22 marzo 2010, n. 6901.

Anche per il concordato preventivo permangono i due limiti previsti dall'art. 124, L.F. per il concordato fallimentare, cioè:

- la proposta non può portare ad un soddisfacimento inferiore a quanto il creditore potrebbe realizzare per il tramite della liquidazione del bene o diritto sul quale sussiste la causa di prelazione;
- la proposta di concordato, quindi la costruzione delle classi, non può mai alterare l'ordine dei privilegi, *ex artt. 2551-bis e seguenti del codice civile*.

La falcidia dei creditori privilegiati deve avvenire nel rispetto dell'«ordine delle cause legittime di prelazione»: sul significato di tale locuzione la dottrina oscilla tra un'interpretazione “restrittiva” (che si risolve nel divieto di prevedere il pagamento dei creditori posti ad un livello inferiore della gerarchia legale delle cause di prelazione, se il piano non riconosce la soddisfazione integrale di quelli posti ad un livello superiore) ed un'interpretazione “estensiva” (che considera sufficiente che ai creditori “inferiori” non sia riservato un trattamento migliore rispetto a quelli “superiori”).

Come già accennato, analogamente a quanto previsto nel concordato fallimentare, il debitore che chiede un concordato preventivo ha la possibilità di offrire un pagamento in percentuale non solo ai creditori muniti di un privilegio speciale, per la parte in cui il credito non è capiente, ma anche a quelli muniti di un privilegio generale, sempre nella misura in cui tale credito non risulti capiente.

Tuttavia, occorre evidenziare che per la possibilità del pagamento non integrale del credito munito di privilegio generale necessita che si raggiunga la (non agevole) dimostrazione dell'incapienza delle attività costituenti l'intero patrimonio del debitore⁶, all'esito di una valutazione prognostica che tenga conto delle attività acquisibili, delle componenti negative connesse alla loro gestione e dei beni gravati da privilegi speciali⁷.

2.3. Falcidia quantitativa e moratoria temporale - La soddisfazione “non integrale” del privilegiato può essere **solo quantitativa** (pertanto, non può essere intesa in senso temporale), perché solo in questo caso può esservi un credito residuo che, non trovando capienza sul bene oggetto della garanzia, si degrada al chirografo, in conformità di quanto avviene nel fallimento. Il

⁶ In argomento, v. meglio *infra*.

⁷ Circa una soddisfazione parziale di un credito privilegiato, non derivante dall'incapienza (attestata), ma da autonoma scelta del debitore, c'è chi (con argomentazioni assolutamente condivisibili) nega in radice l'ammissibilità di un trattamento diverso dal pagamento integrale dei crediti prelatizi al di fuori dell'ipotesi dell'incapienza patrimoniale. Diversamente altri ammettono tale possibilità di trattamento non interamente soddisfacente dei prelatizi, la quale deriverebbe dalla libertà concessa al proponente nella determinazione del contenuto della proposta concordataria, che potrebbe differenziare il trattamento dei creditori, purché: a) appartenenti a classi diverse; b) aventi interessi economici disomogenei rispetto a quelli dei creditori prelatizi di cui si propone la soddisfazione integrale; c) il trattamento previsto per il creditore prelatizio non soddisfatto integralmente sia non deteriore rispetto a quello proposto ai creditori prelatizi subordinati ed ai creditori chirografari.

secondo comma dell'art. 160, infatti, non si pone come un'eccezione al sistema, bensì costituisce una conferma dell'omogeneità di trattamento riservato ai creditori nel concordato e nel fallimento.

Per quanto attiene un'eventuale **“moratoria” o differimento temporale** del creditore privilegiato, i creditori assistiti da prelazione non dovrebbero, quale regola generale nel concordato preventivo, subire alcun ritardo per il soddisfacimento dei loro crediti, salvo la durata strettamente necessaria per provvedere alla liquidazione dei beni su cui devono soddisfarsi, con la corresponsione anche degli interessi.

Unica eccezione alla regola generale sussiste nell'art.186-*bis* per il concordato con continuità aziendale, in cui è prevista una moratoria sino a un anno dall'omologazione per il pagamento dei creditori muniti di privilegio, pegno o ipoteca⁸; anche in tale procedura non liquidatoria permane la falcidia del privilegiato in ordine al *quantum*, come evenienza sottratta alla disponibilità del proponente, ma come conseguenza dei valori dei beni sui quali sussistono le cause di prelazione, poiché la norma generale del secondo comma dell'art. 160 (espressamente richiamata nell'art. 186-*bis*) disciplina il principio della parametrizzazione della soddisfazione dei crediti prelatizi al valore dei beni gravati.

La moratoria prevista per il concordato con continuità aziendale, non opera ove la prelazione si riferisca a beni destinati ad essere preventivamente liquidati: il beneficio non si estende, pertanto, ai beni non funzionali all'esercizio dell'impresa (la cui liquidazione è compatibile con la continuità dell'attività), poiché il sacrificio del creditore si giustifica solo per i beni che rimangano asserviti alla prosecuzione dell'impresa.

Riassumendo all'ipotesi generale di falcidia quantitativa dei privilegiati per incapacienza, il legislatore ha aggiunto, solo per il concordato in continuità, la previsione di una facoltà, rimessa alla volontà del proponente, di differimento temporale del pagamento di tali creditori. Non si tratta però

⁸ La norma non chiarisce se la moratoria comporti o meno l'obbligo di pagamento degli interessi: parte della dottrina afferma che la moratoria sembra riferita al mero pagamento ritardato di detti creditori, senza incidere sulla maturazione degli interessi; altra parte sostiene che tali creditori non dovrebbero essere pagati subito e che il credito non produce interessi. La prima interpretazione appare maggiormente condivisibile, in quanto la norma sembra non prevedere un differimento dell'originario termine di scadenza del credito (con conseguente non riconoscimento degli interessi), ma solo l'inesigibilità del credito nel periodo di moratoria, ove letteralmente il termine indica la sospensione del pagamento di un'obbligazione. In tal caso il piano dovrebbe, quindi, anche contenere il decorso degli interessi nel periodo di moratoria. Circa il *quantum* degli interessi, secondo D'ORAZIO “L'ammissibilità della domanda di concordato preventivo con proposta di dilazione di pagamento ai creditori prelazionari”, in *Il Fallimento* n. 4/2012, p. 457, “... in caso di moratoria annuale, sicuramente non spettano gli interessi moratori di cui all'art. 1224 c.c., in quanto il ritardo (mora) nell'adempimento è consentito dalla legge. Neppure paiono spettare gli interessi corrispettivi di cui all'art. 1282 c.c., in quanto se i crediti sono certamente liquidi, non sono però esigibili per espressa disposizione di legge. Deve, allora, farsi riferimento agli interessi *compensativi*, di elaborazione giurisprudenziale, fondati sul principio della naturale fecondità del denaro. Del resto, l'art. 169 L.F. richiama espressamente l'art. 55, che menziona il terzo comma dell'art. 54, con l'estensione della prelazione agli interessi sui crediti privilegiati o garantiti da pegno ed ipoteca ex artt. 2749, 2788 e 2855, commi 2 e 3, c.c.”.

di una facoltà assoluta: in un'ottica di contemperamento degli opposti interessi, la moratoria è limitata a un anno e resta altresì fermo che se i beni sui quali insiste la prelazione sono destinati alla liquidazione, il creditore dovrà essere soddisfatto immediatamente dopo la liquidazione medesima e, quindi, eventualmente anche prima dell'anno.

2.4. Requisiti e nomina del professionista stimatore - In ipotesi di proposta concordataria che preveda per i creditori privilegiati una soddisfazione non integrale (la cui genesi, si ribadisce, deriva obbligatoriamente dall'incapienza), necessita individuare il valore di mercato - o meglio "di liquidazione" - attribuibile ai beni o ai diritti sui quali sussiste la causa di prelazione e tale valore deve essere quantificato mediante la **relazione giurata di un professionista**, che abbia i requisiti di cui all'art. 67, comma 3, lett. d, L.F.

Sussiste, pertanto, la necessità di disporre una perizia giurata a firma di un professionista iscritto nel registro dei revisori legali ed appartenente ad una delle categorie indicate dall'art. 28 lett. a) e b) L.F. (quindi che abbia anche i requisiti per essere nominato curatore fallimentare), essendo necessario per lo scopo il possesso di un duplice appropriato bagaglio di conoscenze giuridiche ed aziendalistiche⁹.

Tramite il D.L. 83/2012 viene specificato nell'art. 67 L.F. che il professionista deve anche essere "**indipendente**". L'indipendenza si concretizza nella mancanza di legami con l'impresa e con coloro che hanno interesse all'operazione di risanamento da rapporti di natura personale o professionale, tali da comprometterne il giudizio¹⁰. Quale corollario ne discende che l'attestazione resa da un professionista non indipendente è priva di attendibilità e potenzialmente invalida, con

⁹ La non inclusione del riferimento alla lettera c) dell'art. 28, esplicitamente esclude i non professionisti (ovvero coloro che hanno svolto funzioni di amministrazione, direzione e controllo in società per azioni con comprovata capacità) aventi i requisiti per essere nominati curatori fallimentari, anche se in possesso dell'iscrizione nel registro dei revisori legali.

¹⁰ In particolare il professionista: - non può essere legato all'impresa debitrice, né a coloro i quali hanno interesse alla procedura di concordato, da relazioni di natura personale o professionale tali da comprometterne l'indipendenza di giudizio; - deve essere in possesso dei requisiti di cui all'art. 2399 c.c., ovvero non deve trovarsi in una delle cause d'ineleggibilità e di decadenza previste per la carica di sindaco di società. Ad esempio, non può essere legato alla società debitrice, o ad imprese dalla stessa controllate, o che la controllano o che sono sottoposte a comune controllo, da un rapporto di lavoro, di consulenza o prestazione d'opera retribuita, ovvero da altre relazioni di natura patrimoniale che ne compromettano l'indipendenza; - non deve, neppure per il tramite di soggetti con i quali è unito in associazione professionale, aver prestato, negli ultimi cinque anni, attività di lavoro subordinato o autonomo in favore del debitore, ovvero aver partecipato agli organi di amministrazione o di controllo. Nel contempo, si ritiene che il professionista non dovrebbe: - partecipare alla predisposizione del piano concordatario, anche se, in relazione a "bozze" dello stesso, potrebbe rappresentarne eventuali i profili di criticità riscontrati; - essere in posizione "collegamento" nei confronti del soggetto redattore del piano incaricato dal debitore, ma dovrebbe essere in posizione di "effettiva terzietà" nei confronti di entrambi; - essere creditore del debitore, per ragioni diverse dalla prestazione professionale attinente l'incarico (dal che dovrebbe astenersi dallo svolgere l'attività di attestazione in presenza di crediti professionali per simile e precedente attività di asseverazione, in favore della medesima impresa ricorrente, di un piano di risanamento, di un accordo di ristrutturazione dei debiti o di un concordato dichiarati inammissibili, rigettati o cessati per le più varie ragioni).

invalidità che può essere fatta valere dal giudice, anche su sollecitazione di chiunque vi abbia interesse.

Unica differenza tra le già richiamate norme “specchio” (art. 124 per il concordato fallimentare ed art. 160 per il concordato preventivo) concerne la **nomina** del professionista: ad opera del tribunale nel concordato fallimentare (probabilmente perché, altrimenti, potrebbe apparire “singolare” la nomina da parte di un soggetto fallito), ad opera del debitore nel concordato preventivo.

Anche se la scelta nel concordato preventivo è “di parte”, risulta necessario che la stima non adotti criteri soggettivi, ma oggettivi. L’art. 160 e l’art. 124 fissano, infatti, due criteri di riferimento essenziali per effettuare la valutazione, allorché affermano che la valutazione va commisurata «sul ricavato in caso di liquidazione» e che bisogna avere riguardo «al valore di mercato attribuibile ai beni o diritti». Sono, dunque, i due concetti di «liquidazione» e di «valore di mercato» che, insieme, devono costituire le linee guida da seguire nella relazione giurata del professionista.

2.5. Oggetto della stima - Oggetto della stima del professionista devono essere i beni e i diritti su cui grava la garanzia che assiste il credito oggetto di falcidia, in base al piano di concordato ¹¹.

Da notare che, mentre in caso di falcidia di creditori assistiti da privilegio speciale non sussistono problematiche di rilievo sulle modalità di predisposizione della relazione giurata del professionista, in ipotesi di **falcidia di creditori assistiti da privilegio generale** il professionista potrebbe incontrare difficoltà non marginali. Infatti, quando si propone un pagamento parziale ai creditori privilegiati generali, lo stesso non è determinato soltanto dalla capienza dei singoli beni, ma necessita espletare una stima che determini l’intero valore del patrimonio del debitore, compresi i diritti e le azioni revocatorie, risarcitorie e recuperatorie esperibili e, nel contempo, simulare un

¹¹ In particolare: - nel caso di **pegno**, oggetto della garanzia reale possono essere i beni mobili, le universalità di mobili, i crediti, titoli di credito, quote di fondi comuni, azioni, quote di s.r.l. e gli altri diritti aventi per oggetto i beni mobili (c.d. diritti mobiliari); - nel caso di **ipoteca**, oggetto della garanzia reale possono essere i beni immobili e le loro pertinenze, l’usufrutto sugli stessi beni, il diritto di superficie, il diritto dell’enfiteuta e quello del concedente sul fondo enfiteutico, le rendite dello Stato nel modo determinato dalle leggi relative al debito pubblico, le navi, gli aeromobili e gli autoveicoli; - nel caso di **privilegi speciali**, oggetto della garanzia può essere un bene mobile (c.d. privilegi mobiliari) o un bene immobile (c.d. privilegi immobiliari); - nel caso di **privilegi generali**, oggetto della garanzia è il patrimonio mobiliare del debitore. Dunque, in tale fattispecie potrebbe anche occorre valutare “un’azienda” e, quindi, l’eventuale avviamento, qualora si ritenga realizzabile nella liquidazione. Se il privilegio generale gode anche della collocazione sussidiaria sugli immobili, allora l’oggetto della garanzia si estende anche ai beni immobili compresi nel patrimonio del debitore (in tal senso, Consiglio nazionale dei Dottori commercialisti e degli Esperti contabili, documento 19 febbraio 2009 intitolato “Negoziazione delle crisi, concordato preventivo e fallimentare: scopo e oggetto delle relazioni del professionista”, in *Il Fallimento*, n. 6/2009, p. 743). In breve, ove ricorra un titolo di prelazione non specifico, ossia un privilegio generale (art. 2746 c.c.), il confronto tra credito e valore del bene va operato sull’intera massa mobiliare e, se il titolo di prelazione gode anche della collocazione sussidiaria sugli immobili, il confronto tra credito e valore del bene va svolto con riguardo all’intero patrimonio del debitore.

piano di riparto¹², tale da poter dire in modo attendibile che la quota proposta al creditore privilegiato generale sia di misura non inferiore a quella realizzabile, in ragione della sua collocazione preferenziale¹³.

A ciò si aggiunga che, a differenza di quanto accade nel caso del privilegio speciale, del pegno e dell'ipoteca, se si stima che nell'attivo concordatario non esiste capienza sufficiente per il pagamento integrale dei creditori muniti di privilegio generale, ne consegue che non vi è alcuna capienza per il pagamento dei crediti chirografari, cosicché verrebbero meno gli stessi presupposti per la presentazione di una domanda di concordato preventivo. Sembra, quindi, esservi un'insanabile contraddizione alla base della possibilità di attestazione della falcidia dei crediti muniti di privilegio generale nel concordato preventivo, a meno che non sussistano ulteriori risorse provenienti da finanza esterna da destinare ai creditori chirografari.

2.6. Falcidia del credito di rivalsa per I.V.A. - Alla luce di quanto sopra, si ritiene che il credito di rivalsa per I.V.A., assistito da privilegio speciale ex art. 2758, comma 2, c.c., possa essere degradato a chirografario solo e necessariamente attraverso "il meccanismo" previsto dall'art. 160, comma 2, L.F. (con relazione finalizzata ad attestarne l'incapienza, in quanto il bene oggetto del privilegio speciale non esiste o si è "consumato" o si è confuso o è stato incorporato in altri beni perdendo la propria individualità) e che tale effetto non dovrebbe prodursi indicando genericamente i crediti dei fornitori come chirografari, senza distinguere la parte imponibile dalla parte di credito per rivalsa I.V.A. Ne consegue che il credito per capitale e quello per I.V.A. di rivalsa sono assoggettati a differente trattamento e che per la falcidia del privilegio necessita l'attestazione ex art. 160, comma 2, L.F. con la formazione di un'apposita classe¹⁴.

¹² Solo la simulazione di un piano di riparto fallimentare (con attivo "ampliato" tenendo conto, non solo dei beni di proprietà dell'impresa, ma anche di quanto realizzabile tramite potenziali azioni "in senso lato" e con passivo "ampliato" dalle spese prededucibili ipotizzate in occasione o in funzione della procedura) composto dal prospetto delle somme disponibili, dal prospetto dei conti speciali e dal progetto di ripartizione, consente di individuare sino a quale grado ed in quale percentuale sia consentita la remunerazione dei creditori privilegiati generali.

¹³ In tal senso v. BOZZA, "L'utilizzo di nuova finanza nel concordato preventivo e la partecipazione al voto dei creditori preferenziali incapienti", in *Il Fallimento*, n. 12/2009, p. 1443.

¹⁴ Nella specie, ad un creditore privilegiato per I.V.A. di rivalsa, ai sensi dell'art. 2758 c.c., è stato riconosciuto dal giudice di legittimità che l'incapienza del credito non impedisce che questo debba essere soddisfatto integralmente, con non ammissione al voto, per tale parte, essendo così ribadito che **il privilegio è una qualità del credito assegnata dalla legge in base alla sua causa** (Cass. 6 novembre 2013, n. 24970: "la mancanza nel compendio patrimoniale del debitore del bene gravato da privilegio non impedisce, a differenza che nel fallimento, l'esercizio del privilegio stesso, con la conseguenza che il credito va soddisfatto integralmente e, correlativamente il creditore non è ammesso al voto sulla proposta di concordato"). Nella vicenda mancava, infatti, un patto concordatario per la limitazione del soddisfacimento dei privilegiati alla capienza liquidatoria ex art. 160, comma 2, L.F., il che legittima il creditore a vedersi riconosciuto l'integrale privilegio speciale per rivalsa I.V.A., a prescindere dall'esistenza del bene nel patrimonio del debitore. In breve, nel concordato preventivo, la mancanza nel compendio patrimoniale del debitore del bene gravato da privilegio, non impedisce l'esercizio del diritto di prelazione, con la conseguenza che il credito va soddisfatto integralmente, a

2.7. Degradazione a chirografo dei privilegiati incapienti e realizzo effettivo – Ulteriore problematica concerne la degradazione a chirografo mediante relazione attestata ai sensi dell'art. 160, comma 2 (svolta "a priori") ed il realizzo effettivo della liquidazione concordataria (attuata "a posteriori"), ovvero ci si deve interrogare su quale debba essere il trattamento da riservare nella fase esecutiva del concordato ai creditori privilegiati degradati per incapacienza, quando il realizzato si dimostri difforme rispetto al valore "attestato".

In argomento parte della dottrina ritiene che, ove la relazione dell'esperto preveda la degradazione totale o parziale al chirografo di un credito munito di prelazione, sia inevitabile considerare **definitiva** tale degradazione, indipendentemente dall'esito dell'eventuale liquidazione dei beni sui quali sussiste la causa di prelazione; in breve un realizzo maggiore o minore rispetto a quello previsto, "blinderebbe" il creditore, che non dovrebbe ricevere nulla di più, o di meno, di quanto la proposta e la relazione hanno indicato. La *ratio legis* di ciò andrebbe ricercata nel fatto che, in assenza di relazione attestata ai sensi dell'art. 160, secondo comma, il creditore va soddisfatto integralmente, sicché il valore della perizia sostituirebbe il "valore pieno".

Altra parte della dottrina ritiene che l'art. 160, comma 2, fissi un **limite (figurativo) minimo**, ma non massimo, poiché in caso differente il creditore privilegiato potrebbe essere "defraudato" di parte del valore del bene vincolato a garanzia, mediante una stima (soggettiva ed opinabile) che indichi un valore inferiore rispetto a quello che si ricaverà effettivamente in sede di liquidazione; tale interpretazione si basa sul fatto che il piano deve prevedere "la soddisfazione in misura non inferiore a quella realizzabile", assunto che sembra indicare inequivocabilmente l'intento del legislatore di impedire che il proponente avanzi una proposta al creditore garantito, deteriore rispetto alle risultanze del realizzato.

In senso diametralmente opposto argomentano altri interpreti, che sostengono la **non "definitività"** del valore della relazione, poiché la finalità del secondo comma dell'art. 160 è quella di eliminare quell'ingiustificato contrasto con i principi dettati per il fallimento, dove il soddisfacimento dei crediti con prelazione speciale è previsto solo nei limiti della capienza dei beni gravati dalle garanzie e per i privilegi generali dall'intero patrimonio mobiliare, mentre nell'impostazione del concordato *ante* riforma gli stessi crediti andavano soddisfatti per intero, potendo la falcidia concordataria interessare soltanto i chirografari. La stima si rende necessaria perché, mentre nell'esecuzione fallimentare la determinazione della percentuale di soddisfazione

meno che il proponente non si sia avvalso (mediante la relazione giurata di un professionista) della facoltà di limitare la soddisfazione dei creditori privilegiati alla sola parte del loro credito, che troverebbe capienza nell'ipotesi di liquidazione delle attività gravate.

del creditore con prelazione speciale avviene dopo la liquidazione del bene (quindi “a posteriori”), nel concordato, bisogna fare una valutazione simulata (“a priori”) di quanto potrebbe competere a quel creditore in base al presumibile ricavo della liquidazione del bene gravato. Tale simulazione è, pertanto, “non definitiva” ed occorre (ri)parametrarla con l’effettivo realizzo.

Le varie interpretazioni non sono, tuttavia, pacifiche e, volendo proporre una soluzione, si ritiene che il “nocciolo” del problema potrebbe essere oggettivamente risolto mediante esplicitazione, da parte del debitore nella proposta concordataria, del “significato” da assegnare alla relazione ex art. 160, comma secondo. In breve occorrerebbe esplicitare nella proposta se la relazione giurata costituisca **una prognosi** oppure **un impegno**, dove nel primo caso rappresenterebbe solo un tentativo non definitivo di stabilire quale potrebbe essere l’esito di una liquidazione fallimentare rispetto a quella prevista dal concordato, mentre nel secondo caso costituirebbe una garanzia, che implicherebbe una “blindatura” minima.

In ogni caso, per eliminare le varie incertezze esposte, si potrebbe ovviare mediante apposita clausola (definibile “ad elastico”) contenuta nella proposta concordataria, specificando che la collocazione attestata “a priori” attiene ai soli fini del voto e che, conseguentemente, se dalla liquidazione si ricaveranno importi maggiori (o minori) di quelli stimati, i maggiori (o minori) introiti dovranno essere destinati, trattandosi di risorse endogene, nel rispetto della graduazione legale tra ipotecari, privilegiati e chirografari. La pianificata destinazione di tali maggiori (o minori) risorse non dovrebbe costituire una condizione della proposta tacciabile di inammissibilità.

3. PAGAMENTO (MINIMO) DEI CREDITORI CHIROGRAFARI

3.1. La novella del 2015 – Già con il primo intervento della riforma fallimentare (D.L. 35/2005) il concordato per garanzia e il concordato per cessione dei beni divenivano solo due delle possibili ed indefinite ipotesi di concordato e la legge non prevedeva alcuna percentuale predeterminata di soddisfo in favore dei creditori chirografari; dal che l’ammissibilità di qualunque “proposta indecente” di percentuale di soddisfo in favore del ceto creditorio chirografario.

Dopo alterne interpretazioni, un primo arresto alla possibilità di una soddisfazione “irrisoria” dei creditori chirografari è arrivata con la (ormai storica) sentenza della Cassazione a Sezioni Unite n. 1521 del 23/1/2013, che ha lasciato all’esclusiva valutazione dei creditori (purché correttamente e con chiarezza informati) ogni decisione sulla convenienza e “fattibilità economica” del piano e della proposta concordataria, assegnando all’organo giudiziale uno spazio di valutazione giuridica non

irrilevante, che spazia dalla legittimità delle operazioni contenute nel piano, alla valutazione dei presupposti di ammissibilità del ricorso alla procedura concorsuale minore, sino a censire la stessa sussistenza della c.d. “causa concreta concordataria”, individuata dalla Suprema Corte nella duplice prospettiva del superamento della situazione di crisi unitamente al **soddisfacimento pur parziale, ma non “epidermico” o del tutto irrisorio dei creditori**¹⁵ (dove, sembra ritenersi, che tale duplice prospettiva andrebbe variamente combinata e valutata caso per caso¹⁶).

Con l’ultima riforma, attuata mediante il D.L. 27 giugno 2015, n. 83, convertito con modificazioni dalla L. 6 agosto 2015, n. 132¹⁷, emerge un *trend* normativo improntato ad un (crescente) disfavore nei confronti del concordato privo di continuità aziendale ed il legislatore assume un diverso atteggiamento a seconda che il concordato sia liquidatorio o in continuità, in ciò discostandosi sensibilmente dall’impostazione della precedente riforma del 2012 (D.L. 83/ 2012, convertito con modificazioni dalla L. 134/2012), caratterizzata da un generale *favor* per la soluzione concordataria.

In particolare s’introduce un ultimo comma nell’art.160 L.F., prevedendo (soltanto) per il concordato liquidatorio “una compressione all’iniziativa del debitore mediante una soglia di sbarramento”, costituita dalla necessità inderogabile **di assicurare un pagamento minimo del 20% per i crediti chirografari**.

¹⁵ Su tale orientamento il Tribunale Modena decreto 03 settembre 2014, Pres. Rel. Zanichelli, su www.ilcaso.it, pone un punto fermo sulla “causa concreta” del concordato ove “il riconoscimento a favore dei creditori di una sia pur minimale consistenza del credito da essi vantato”, quale principio di diritto della pronuncia a S.U. n. 1521/13, viene quantificato nella percentuale minima del 5%, quale “pagamento” (in senso lato) sia pur parziale del debito che deve essere individuata in misura costante, almeno nei casi in cui lo stesso avvenga in denaro (al pari di un concordato preventivo con garanzia) e dichiara inammissibile una proposta che prevedeva una percentuale di soddisfazione a favore dei chirografari del 3,1% all’esito della liquidazione dei beni, conferendo, pertanto, prevalenza all’aspetto processuale della risoluzione della crisi piuttosto che al connotato contrattuale dell’istituto. Lo stesso Tribunale si era già pronunciato circa i “tempi e modalità” di realizzo (quantificati in tre anni per i concordati liquidatori ed in cinque anni per quelli in continuità aziendale). Su tale scia, v. Corte di Appello di Ancona, sentenza n. 581 depositata il 22/4/2015, Est. Ercoli, su www.ilcaso.it, secondo cui la previsione di una percentuale irrisoria promessa a favore dei creditori equivale ad un pagamento inconsistente ed impedisce l’omologazione del piano concordatario.

¹⁶ Volendo esprimere un’opinione, si ritiene che “la minima soddisfazione” richiesta dalla Suprema Corte non possa essere un concetto assoluto, ma sempre da relazionale al patrimonio interessato dal concordato e dove la consistenza della percentuale offerta dovrebbe essere sempre parametrata ex 2740 c.c. alla stregua di quanto realizzabile nelle ipotesi alternative (cfr. Cass. 3327/2010, dove la maggiore convenienza per i creditori veniva individuata quale causa giuridica della proposta di concordato).

¹⁷ Tra i primi commenti sulla riforma 2015 v.: BOZZA, “Brevi considerazioni su alcune norme dell’ultima riforma”, in www.fallimentiesocietà.it; FABIANI, “L’ipertrofica legislazione concorsuale fra nostalgie e incerte contaminazioni ideologiche”, in www.ilcaso.it; LAMANNA, *La legge fallimentare dopo la miniriforma del D.L. n. 83/2015*, Milano 2015; GUIDOTTI, “Misure urgenti in materia fallimentare (d.l. 27 giugno 2015, n. 83): le modifiche alla disciplina del fallimento e le disposizioni dettate in tema di proposte concorrenti”, in www.ilcaso.it; VAROTTI, “Appunti veloci sulla riforma 2015 della legge fallimentare”, parte prima, seconda e terza, tutte in www.ilcaso.it; AMBROSINI, “La disciplina della domanda di concordato preventivo nella miniriforma del 2015”, in www.ilcaso.it; MONTANARI, “La recente riforma della normativa in materia di chiusura del fallimento: primi rilievi”, in www.ilcaso.it; BENASSI, “Contratti pendenti nel concordato preventivo e audizione del terzo contraente nel nuovo art. 169-bis L.F.: prime riflessioni”, in www.ilcaso.it; NARDECCHIA, “Le modifiche alla proposta di concordato”, in www.ilcaso.it.

3.2. “Assicurazione” ai creditori - L’espressione utilizzata dal legislatore del 2015 “la proposta di concordato *deve assicurare il pagamento di almeno il venti per cento dell'ammontare dei crediti chirografari*”, lascia intendere che la stessa non può limitarsi a una pianificazione (attestata) di un verosimile adempimento minimo del 20%, dovendo invece contenere l’assunzione di una vera e propria certezza (assicurazione) o di un impegno con carattere vincolante. Quindi, le sorti evolutive di un concordato liquidatorio, per la percentuale minima indicata dalla legge, non possono più essere collegate al concetto di “verosimiglianza”, che statisticamente attiene ad una probabilità molto elevata, ma ad una “assicurazione”, *ergo* ad una probabilità del 100% che coincide con un evento certo. Ne consegue il venir meno di qualunque proponibilità, ammissione, approvazione ed omologazione di una procedura priva di continuità imprenditoriale, con pagamento “al di sotto del 20%” per i chirografari¹⁸.

L’utilizzo del verbo “assicurare” pone, inoltre, dubbi sul ruolo del professionista che deve attestare la **fattibilità di un piano** finalizzato all’esecuzione di una proposta che assicuri un’indispensabile soglia minima di soddisfazione; infatti, la stessa denominazione di “piano”, quale strumento adottato al fine di ridurre il rischio di eventi futuri ed imprevedibili, non attiene il concetto di certezza, ma di elevata probabilità / verosimiglianza. Ne dovrebbe scaturire un’attestazione particolarmente “blindata” per il concordato liquidatorio, con la conseguenza che il professionista, pur effettuando una valutazione prognostica circa la realizzabilità dei risultati riportati nel piano, dovrà accentuarne il grado di “assicurazione”, non essendo sufficiente un’attestazione di elevata probabilità di un adempimento (minimo) del 20% dell’ammontare dei crediti chirografari.

In ipotesi di concordato liquidatorio, fermo restando che in caso di **concordato senza classi** la soglia del 20% deve essere assicurata ad ogni singolo creditore, ove il debitore proponga un **concordato con suddivisione in classi** il riferimento all’ammontare dei “**crediti chirografari**” fa ritenere che il legislatore abbia ritenuto legittima la previsione di pagamenti differenziati per classi, anche inferiori, per alcune di esse, al 20%, purché detta soglia sia rispettata facendo riferimento **al complessivo ammontare dei crediti chirografari**¹⁹.

¹⁸ La norma sembra in palese contrasto con il principio di diritto della c.d. *causa concreta concordataria*, applicabile a tutte le tipologie di concordato, di cui Cass. SS.UU. 1521/2013 (superamento della crisi d’impresa unitamente ad una - seppur minimale - soddisfazione dei creditori), in quanto il pagamento del 20% che deve essere assicurato e va ben oltre una minimale soddisfazione.

¹⁹ LAMANNA, *La legge fallimentare dopo la miniriforma del D.L. n. 83/2015*, cit. p. 19. In senso analogo NARDECCHIA, “Le modifiche alla proposta di concordato”, cit. p. 13, secondo cui tale interpretazione “appare preferibile anche considerando che, altrimenti, la facoltà del debitore di suddividere i creditori in classi con trattamenti differenziati comporterebbe necessariamente l’assunzione di un obbligo superiore rispetto a quello imposto dalla legge.

Ovviamente, nulla osta che, “assicurato” il pagamento del 20% del complessivo importo dei crediti chirografari, possa essere aggiunta una previsione di soddisfazione eccedente tale limite.

Dall'ultimo comma dell'art. 160 consegue che, se la proposta del debitore prevede una percentuale inferiore al 20% per i crediti chirografari o se dal piano o dalla documentazione allegata emerge che essa non è “assicurata”, il tribunale è tenuto a decretare l'inammissibilità della domanda già in sede di **ammissione alla procedura**.

Discorso analogo attiene l'eventualità in cui, *post* ammissione, emerga dalla **relazione commissariale ex art. 172** l'impossibilità di conseguire (nonostante sia stata assicurata dal debitore ed attestata dal professionista) una percentuale minima del 20% per i chirografari, bensì altra percentuale inferiore. In tal caso il tribunale viene chiamato a valutare comparativamente la prospettazione del debitore e quella del commissario giudiziale, e ad accordare la propria preferenza, in termini di maggiore attendibilità, all'argomentazione più coerente, completa e congruamente motivata. In ipotesi di acclarata non fattibilità del piano nella misura minima “di legge”, deve necessariamente farsi luogo alla **revoca dell'ammissione al concordato**.

Stessa analisi compete al tribunale in sede di **omologazione**, con intensità maggiore in ipotesi di opposizioni, anche non qualificate, che evidenzino tale carenza di ammissibilità.

Anche dopo l'omologazione, lo scostamento dalla percentuale minima assicurata dal debitore dovrebbe comportare la possibilità, da parte di ciascun creditore chirografario, di chiedere **la risoluzione del concordato**. Infatti, il secondo comma dell'art. 186 certamente stabilisce che il concordato non si può risolvere ogni qualvolta l'inadempimento abbia scarsa importanza, senza alcuna menzione del carattere cogente della percentuale indicata, sicché deve trattarsi di uno scostamento significativo rispetto alla prospettazione iniziale, ma tale scenario andrebbe rivisitato alla luce del fatto che (oggi) nel concordato liquidatorio sussiste una percentuale minima vincolante “da garantire”. Ne consegue che, relativamente al solo concordato liquidatorio, potrebbe sostenersi che la misura dell'inadempimento vada calcolata sia in base ad uno scostamento significativo rispetto alla percentuale indicata nella proposta, sia in relazione al mancato conseguimento “assicurato” del 20%. In altre parole il pagamento del 20% (o della diversa percentuale assicurata in caso di suddivisione dei creditori in classi) costituirà, ove il debitore non abbia assunto ulteriori obbligazioni, il parametro per valutare l'adempimento del concordato e, quindi, i presupposti per la

E ciò, in quanto se il debitore dovesse assicurare a tutte le classi il pagamento di almeno il 20%, la differenziazione di trattamento condurrebbe inevitabilmente alla necessità di prospettare ad alcune un pagamento superiore alla soglia minima fissata per legge. Se, ad esempio, la proposta prevedesse la suddivisione dei creditori chirografari in tre classi con trattamenti differenziati, l'assicurazione del pagamento del 20% alla classe A, comporterebbe necessariamente un maggior impegno per le rimanenti due classi, in quanto la differenziazione di trattamento non potrebbe che essere migliorativa rispetto alla soglia minima assicurata alla classe A”.

risoluzione.

3.3. Pagamento dei chirografari - Si osserva che nell'ultimo comma dell'art. 160, il legislatore scrive "***pagamento ... dei crediti chirografari***" e non, a differenza del primo comma del medesimo articolo, "***soddisfazione dei crediti***". Stando alla rigorosa formulazione letterale, quindi, il concordato liquidatorio non potrebbe contemplare modalità soddisfattive diverse dal pagamento di una somma di denaro per l'indicata percentuale minima in favore dei chirografari, mentre per i creditori di altro rango e per eventuali ulteriori percentuali dei chirografari (eccedenti il minimo di legge "assicurato") la soddisfazione dei crediti potrebbe avvenire "*attraverso qualsiasi forma, anche mediante cessione dei beni, accollo o altre operazioni straordinarie*" (art. 160, primo comma, lett. a)²⁰.

Come già accennato, la seconda parte dell'ultimo comma dell'art. 160 esclude espressamente l'applicabilità della "soglia minima del 20%" al **concordato con continuità aziendale** di cui all'articolo 186-bis. Tuttavia sussistono problemi d'interferenza fra lo "sbarramento" del 20% per il concordato liquidatorio e quello in continuità; infatti, in relazione al disposto dell'art. 186-bis, secondo comma, lett. b), il professionista, quale pre-condizione per la stessa continuità, "*deve attestare che la prosecuzione dell'attività d'impresa prevista dal piano di concordato è funzionale al miglior soddisfacimento dei creditori*". Poiché la valutazione di convenienza evidenzia come nel concordato con continuità aziendale la proposta sia legittima solo ove il debitore con la continuità diretta offra, per l'adempimento delle obbligazioni concordatarie, un *quid pluris* rispetto alla sommatoria di tutti i suoi beni presenti e futuri, consegue che l'attestatore, poste a confronto anche

²⁰ In sintesi nel concordato liquidatorio l'assicurazione dell'esclusivo pagamento del 20% ai creditori chirografari sembra divenire un'eccezione rispetto alla previsione di "qualsiasi forma" di soddisfacimento dei creditori di cui all'art.160, primo comma, lett. a); pertanto, solo dopo tale soglia del 20% dovrebbe "rivivere", nei presupposti di legge per l'ammissibilità della procedura, la libertà di forme nel soddisfacimento dei creditori. In senso differente rispetto a tale interpretazione v. Tribunale di Pistoia 29 ottobre 2010, su www.osservatorio-oci.org, Ms. 942, 943, 944, dove si argomenta che il termine "pagamento" non debba intendersi in senso proprio, ma come equivalente di "soddisfazione" e viceversa, in quanto il legislatore del 2015 avrebbe utilizzato il lemma "pagamento" nel senso più ampio di "soddisfazione". Le argomentazioni a sostegno di tale interpretazione, autorevoli e ben motivate, non sono tuttavia pienamente convincenti: infatti, il filo conduttore della riforma 2015 appare quello di un *favor* solo per le soluzioni concordatarie con continuità dell'impresa coinvolta, mentre le soluzioni liquidatorie non interessano i creditori e "la collettività", che non ne traggono benefici, proprio perché non difforni rispetto ad una prospettiva (liquidatoria) fallimentare. Ergo il legislatore rende ammissibile un concordato *cessio bonorum* solo qualora venga assicurato un pagamento non marginale del 20% ai chirografari (che ovviamente si ripercuote sui crediti privilegiati, poiché posti ad un necessario "livello superiore" dalle regole concordatarie), cercando in tal modo di "stimolare" l'alternativa del debitore senza prospettive di continuità, che viene posto di fronte alle due strade: domanda di concordato liquidatorio (quasi certamente praticabile soltanto con apporto di finanza esterna) o fallimento.

le due possibili soluzioni della crisi²¹, non potrebbe pronunciarsi positivamente tutte le volte in cui l'opzione liquidatoria risulti ammissibile, in quanto consente il raggiungimento del 20%, mentre quella fondata sulla continuità non assicuri almeno tale percentuale minima²².

Ulteriore dubbio concerne un concordato in cui coesistano una componente di continuità aziendale ed una liquidatoria (c.d. **concordato misto**). La soluzione restrittiva, che implica la certezza dell'ammissibilità, è quella che dovrebbe comportare l'osservanza della soglia minima; diversamente dovrebbe farsi ricorso al "criterio della prevalenza"²³, con le conseguenti incertezze che ne discendono.

3.4. Pagamento dei privilegiati falcidiati - Resta, infine, il dubbio se la regola generale di pagamento minimo del 20% dei crediti chirografari nel concordato privo di continuità, valga o meno anche per i **privilegiati falcidiati**, con particolare riferimento alla quota incapiente degradata a chirografo, mediante stima *ex art.* 160, comma 2, L.F.

La soluzione non appare agevole poiché alquanto articolata; *in primis* occorre riferire che le prime, condivisibili, interpretazioni in argomento evidenziano che: "il parametro del 20% per i creditori chirografari ha una sicura incidenza sul trattamento dei creditori privilegiati, sia dal punto di vista **qualitativo** che **quantitativo**. Sotto il primo aspetto, perché non pare ammissibile un trattamento qualitativo dei privilegiati peggiore rispetto a quello previsto per i chirografari, di talché anche tali creditori dovranno essere pagati e non semplicemente soddisfatti, quanto meno per la parte di credito capiente e, comunque, sino alla soglia minima del 20%. Sotto il secondo profilo il rispetto dell'ordine delle prelazioni, che costituisce uno dei due principi²⁴, impone che ai creditori privilegiati sia garantita, in ogni caso, una percentuale di pagamento pari o superiore a quella riservata ai chirografari e, quindi, pari o superiore a quella del 20%"²⁵.

Di fatto la sostanziale trasformazione del concordato liquidatorio in un concordato con garanzia

²¹ Si ritiene che il miglior soddisfacimento dei creditori vada rapportato a tutte le alternative *concretamente* praticabili, quindi anche al raffronto tra liquidazione e continuazione concordataria e non alla sola liquidazione volontaria (in caso di "stato di crisi") o al solo scenario fallimentare (in caso di "stato di insolvenza").

²² In termini numerici in caso di ammissibilità di un concordato liquidatorio (quindi, mediante *cessio bonorum* che assicuri almeno il 20%), è alquanto dubbio che un professionista possa attestare che la prosecuzione dell'attività d'impresa è funzionale al miglior soddisfacimento dei creditori, quando la presentazione di un concordato in continuità preveda una percentuale di soddisfo inferiore.

²³ V. Tribunale di Roma, 24 marzo 2015, su www.ilcaso.it dove si legge che "in ipotesi di concordato misto, in parte liquidatorio ed in parte con continuità aziendale, per individuare le norme da applicare nel caso concreto occorre verificare se le operazioni di dismissione previste, ulteriori rispetto all'eventuale cessione dell'azienda in esercizio, siano o meno prevalenti, in termini quantitativi e qualitativi, rispetto al valore dell'azienda che permane in esercizio".

²⁴ I principi inderogabili del concordato preventivo sono scritti nell'art. 160, comma 2 L.F.: rispetto dell'ordine delle cause legittime di prelazione; soddisfo dei privilegiati, in senso lato, in misura non inferiore a quella realizzabile sul ricavato in caso di liquidazione dei beni sottoposti a prelazione. In questi termini Cass. 26 luglio 2012, n. 13284.

²⁵ Così NARDECCHIA, "Le modifiche alla proposta di concordato", *cit.* p. 15 e seg.

con il pagamento minimo di almeno il 20% ai creditori chirografari, dovrebbe applicarsi anche ai creditori privilegiati, che dovrebbero essere garantiti di un pagamento pari al valore derivante dalla stima del ricavato dalla vendita del bene (in caso di privilegio speciale) o dalla stima del patrimonio (in caso di privilegio generale) su cui grava la garanzia o, in caso di incapacienza, dovrebbero essere garantiti di un pagamento pari ad una percentuale minima del 20%.

Nello specifico occorre valutare se:

- 1) il **privilegio** del creditore sia **speciale**, con ulteriore suddivisione a seconda che la relazione giurata ex art. 160, comma 2 sul ricavato dalla liquidazione del bene su cui grava la garanzia:
 - A. assicuri il pagamento di una percentuale superiore al 20%;
 - B. non assicuri il pagamento di una percentuale superiore al 20%;
- 2) il **privilegio** del creditore sia **generale**, con ulteriore suddivisione a seconda che la relazione giurata ex art. 160, comma 2 sul patrimonio “presente e futuro” del debitore:
 - A. assicuri il pagamento di una percentuale superiore al 20%;
 - B. non assicuri il pagamento di una percentuale superiore al 20%.

Nell'**ipotesi 1A** (privilegiato speciale dove la relazione di stima *assicuri* il pagamento di una percentuale superiore al 20%), si pone il problema sulla sorte della quota di credito residuo incapiente. Dal mancato richiamo dell'art. 169 L.F. all'art. 54 L.F.²⁶, dovrebbe desumersi che sembra legittima una proposta dove si preveda la soddisfazione dei creditori privilegiati nei soli limiti del ricavato dalla liquidazione del bene oggetto di garanzia, purché tale ricavato assicuri una percentuale maggiore, quanto meno, a quella del 20%.

Differentemente nell'**ipotesi 1B** (privilegiato speciale dove la relazione di stima *non assicuri* il pagamento di una percentuale superiore al 20%), tali creditori dovranno essere necessariamente pagati in una percentuale pari o superiore a quella minima del 20% riservata ai creditori chirografari, per il rispetto delle cause legittime di prelazione.

Con riferimento all'**ipotesi 2A** (privilegiati generali dove la relazione di stima sul patrimonio del debitore “presente e futuro” *assicuri* il pagamento di una percentuale superiore al 20% dal ricavato

²⁶ Nel fallimento il creditore privilegiato, dopo aver fatto valere il proprio diritto di prelazione sul ricavato della vendita dei beni oggetto di garanzia, **concorre con i creditori chirografari per la parte incapiente** (art. 54 L.F.). Tale norma non è richiamata per il concordato dall'art. 169, L.F.; prima della riforma, tale mancato richiamo appariva superfluo, stante l'obbligo di soddisfare tutti i privilegiati integralmente. “Dopo la riforma, deve ritenersi che il mancato richiamo all'art. 54 commi 1 e 2, L.F. sia ugualmente giustificato, anche se per diverse ragioni. Il legislatore ha, infatti, dettato, nel nuovo art. 160 L.F., una disciplina specifica per il trattamento dei creditori garantiti da ipoteca, pegno o privilegio. Il che evidenzia come il mancato rinvio all'art. 54, commi 1 e 2, L.F. si spieghi ancora oggi, dopo la riforma, con la specificità del contenuto di tale norma, non essendo possibile l'automatica trasposizione nel concordato preventivo (che contiene una specifica e diversa disciplina) delle disposizioni che regolano il soddisfacimento dei creditori con diritto di prelazione ed il loro concorso con i creditori chirografari”, così NARDECCHIA, *cit.*, p. 16.

delle attività oggetto del diritto di prelazione generale), il concordato liquidatorio sarà sempre ammissibile dove si preveda di soddisfare i creditori privilegiati nei soli limiti del ricavato dal patrimonio del debitore; va da sé che solo con l'intervento di finanza esterna il debitore potrà assicurare il pagamento dei creditori chirografari nella misura minima del 20%.

Con riferimento all'**ipotesi 2B** (privilegiati generali dove la relazione di stima sul patrimonio del debitore presente e "futuro" *non assicuri* il pagamento di una percentuale superiore al 20%), il concordato liquidatorio sarà ammissibile soltanto nel caso in cui ai creditori privilegiati generali sia assicurata una percentuale (almeno) del 20%, necessariamente dall'intervento di finanza esterna, con la quale il debitore dovrà ulteriormente assicurare il pagamento dei creditori chirografari nella misura minima del 20%.