

# **UNIVERSITÀ DEGLI STUDI DI SIENA 1240**

DIPARTIMENTO DI GIURISPRUDENZA  
CORSO DI LAUREA MAGISTRALE IN GIURISPRUDENZA

## **La continuità aziendale nel concordato preventivo. Il caso ATAC S.p.A.**

### **Relatore**

Chiar.ma Prof.ssa Stefania Pacchi

### **Candidato**

Gianni Capobianco

### **Correlatore**

Chiar.mo Prof. Filippo Dami

Anno accademico 2017/18

A Giulio Regeni

Alla verità

Alla libertà

## **INDICE**

Introduzione	7
--------------	---

## **CAPITOLO I**

### **La continuità aziendale nello scenario europeo ed internazionale**

1.1. Il nuovo approccio europeo alla crisi d'impresa	16
1.1.1. La Raccomandazione 2014/135/UE	20
1.1.2. Il Regolamento 848/2015.	27
1.1.3. La proposta di Direttiva della Commissione UE 22/11/2016.	35
1.1.4. Sguardo alla continuità aziendale in Europa e nel Mondo.	47
1.1.5. La continuità aziendale nell'ordinamento concorsuale cinese.	53

## **CAPITOLO II**

### **La continuità aziendale nel concordato preventivo**

2.1. La conservazione dell'attività d'impresa come nuovo principio fondante del diritto concorsuale italiano.	58
2.1.2. Le prospettive di riforma nella legge delega "Rordorf" e nelle bozze dei decreti delegati.	68
2.2. Il concordato preventivo come strumento di conservazione. Analisi e criticità dell'istituto.	79
2.2.1. I presupposti per l'ammissione alla procedura di concordato preventivo.	84
2.2.2. La continuità nel concordato preventivo con riserva: considerazioni sulla sua natura giuridica.	87
2.2.2.1. Presupposti, contenuto e procedura.	93
2.2.2.2. Gli effetti della domanda con riserva.	98
2.2.2.3. L'esito fisiologico, patologico ovvero anomalo della procedura.	100
2.2.3. L'ammissione alla procedura di concordato preventivo.	101
2.2.4. La proposta e il piano di concordato preventivo: il contenuto.	105
2.2.5. I protagonisti della procedura.	107
2.2.6. Le fasi della procedura.	110
2.3. Il concordato preventivo con continuità aziendale.	119

2.3.1. Genesi ed inquadramento dell'istituto.	119
2.3.2. La prosecuzione dell'attività d'impresa: Continuità diretta, cessione, conferimento e affitto d'azienda. Continuità aziendale e operazioni straordinarie.	132
2.3.3. Le cautele: contenuto aggiuntivo del piano con continuità aziendale.	149
2.3.4. La fattibilità del piano e l'attestazione: il ruolo del professionista nel concordato con continuità aziendale.	150
2.3.5. Fattibilità giuridica e fattibilità economica.	157
2.3.6. La continuità contrattuale.	165
2.3.7. La partecipazione a procedure di assegnazione di contratti pubblici.	168
2.3.8. La sospensione degli obblighi di ricapitalizzazione della società <i>ex art.182-sexies</i> legge fall.	170
2.3.9. Il pagamento dei creditori "strategici" anteriori al deposito della domanda di concordato.	172
2.4. Il finanziamento alle imprese in crisi e la prededuzione.	174
2.4.1. Il ruolo delle banche.	179
2.4.2. La prededuzione: natura giuridica e campo applicativo	181
2.4.3. I finanziamenti: tipologie:	185
2.4.4. Il finanziamento attraverso la conversione dei crediti bancari in strumenti partecipativi.	191
2.4.5. I finanziamenti funzionali alla migliore soddisfazione dei creditori.	193
2.4.6. I finanziamenti nella legge delega Rordorf.	195

## **CAPITOLO III**

### **Continuità aziendale e società pubbliche. Analisi del concordato con continuità di ATAC S.p.A.**

3.1. L'evoluzione concorsuale nel concordato preventivo delle società a partecipazione pubblica tra giurisprudenza e TUSPP.	197
3.2. Il concordato con continuità aziendale letto alla luce dell'art.14 TUSPP	206
3.3. Il caso di ATAC S.p.a.: analisi dei fattori di crisi aziendale.	208
3.4. Approccio alla procedura di concordato preventivo con continuità aziendale.	213
3.5. Analisi della situazione patrimoniale, economica e finanziaria pre concordato al 17 settembre 2017.	216
3.6. La proposta di concordato con continuità.	221
3.7. I sei pilastri del piano industriale 2018-2021.	223
3.8. La proposta di concordato e la migliore soddisfazione dei creditori.	232
3.9. Comparazione tra concordato con continuità e liquidazione della società.	235
3.10. Il decreto del Tribunale di Roma del 21 marzo 2018.	236
3.11. Integrazione al piano e ammissione alla procedura.	242

3.12. Il decreto di ammissione del 27 luglio 2018. 243

Conclusioni 247

Bibliografia 249

## INTRODUZIONE

La conservazione dell'impresa in crisi costituisce il nuovo principio fondante il diritto concorsuale contemporaneo.

Il nostro ordinamento delle crisi, nato nella prassi mercantile del basso medioevo per forte volontà dei mercanti, segue ormai da diversi anni obiettivi diversi dal passato. Inizialmente, infatti, il principio seguito dall'ordinamento concorsuale era rappresentato dalla disgregazione dell'impresa decotta e nella sua rapida asportazione dal sistema in modo tale da "ripulire il mercato" da iniziative economiche non più remunerative, così consentendone, altresì, la loro ottimale ricollocazione. Si trattava, tuttavia, di un'impostazione "miope" in quanto trascurava di considerare come anche un'impresa in crisi ha dei valori da salvaguardare e la cui conservazione si traduce in maggiore profitto per i creditori e in utile per la collettività. Anche un'impresa in crisi, del resto, può avere ancora qualcosa da dire in termini di valori aziendali. Si è in definitiva abbandonata la concezione secondo la quale un'impresa insolvente è necessariamente "una pianta malata nell'hortus dell'economia".

L'impostazione di fondo è oggi radicalmente mutata. Le varie novelle, che nel corso degli anni hanno riguardato l'impianto originario della legge fallimentare del 1942, hanno generato una serie di strumenti - a partire dal fallimento stesso - maggiormente attenti alla conservazione e valorizzazione dell'impresa in crisi. Anche nella procedura liquidatoria si è da tempo avvertita l'opportunità di conservazione dei valori aziendali e si sono, progressivamente, introdotti strumenti idonei a mantenere in vita l'azienda in vista di una sua successiva liquidazione unitaria al fine di preservarne il valore sul mercato. Oggi la continuità, anche in forma indiretta, è possibile altresì attraverso l'impiego dello strumento del concordato fallimentare che si presenta, sotto proteiformi sfumature, come valida alternativa al concordato preventivo. Concordato fallimentare che attraverso l'impiego di strumenti quali l'esercizio provvisorio (art.104 l.f) e l'affitto di azienda (art.104-*bis* l.f) consente, in tale rinnovata

prospettiva, la massimizzazione di valori aziendali in vista di una successiva unitaria cessione.

Il nuovo approccio culturale così sviluppato dal diritto della crisi di impresa traspare - con ancora maggiore evidenza - passando allo studio degli strumenti preventivi. In particolare, a partire dal 2012, il nostro ordinamento conosce lo strumento del concordato preventivo con continuità aziendale (art.186-*bis* l.f); procedura che consente all'imprenditore, che tempestivamente decide di porre mano alla sua crisi, di rimanere titolare dell'impresa, in tutto o in parte; così permettendo una continuità diretta o anche indiretta nella gestione dell'impresa. Il *favor* per le soluzioni concordate tese a favorire la continuità aziendale è stato poi maggiormente enfatizzato con il D.l. n.83/2015 convertito con modifiche nella L. n. 132/2015 che ha ulteriormente divaricato le differenze tra concordato preventivo e procedura liquidatoria in termini di percentuali minime di soddisfazione dei creditori chirografari oltre che in materia di proposte di concordato alternative e concorrenti che hanno animato il recente dibattito sulla "contendibilità" dell'impresa in crisi. Finanche le Sezioni Unite della Suprema Corte di Cassazione, in una importante pronuncia del 2013 n.1521, discorrendo di causa concreta del concordato preventivo con continuità, ne hanno posto in luce la strumentalità al raggiungimento della conservazione dell'impresa non fine a sé stessa ma funzionale al soddisfacimento del ceto creditorio.

La rinnovata attenzione al tema della continuità è da ultimo confermata nel codice delle crisi e dell'insolvenza, oltre che dalla legge delega n.155/2017 nota anche come "riforma Rordorf". È significativa la preferenza che tale testo assegna al concordato con continuità aziendale rispetto a quello liquidatorio. In particolare, il testo della legge delega assegna "priorità" nella trattazione alle proposte che promuovano il superamento della crisi assicurandone nel complesso continuità aziendale, anche indirettamente attraverso un diverso imprenditore (art.2, comma 1, lett. g). Dalle intenzioni del legislatore si

ricava agevolmente come lo strumento del concordato preventivo vada riservato principalmente all'impresa la cui crisi non precluda un'utile prospettiva di continuità aziendale. Specularmente, sono previsti oneri rafforzati per la presentazione di proposte di natura liquidatoria, al fine di disincentivarne l'impiego.

Tematica connessa alla continuità aziendale è poi rappresentata dal fattore tempo. La conservazione intanto è possibile in quanto vi sia una tempestiva emersione della crisi di impresa. Proprio una rapida diagnosi consente l'ottimale ed efficiente impiego degli strumenti preventivi. Sul punto, interessanti sono le novità, specie de iure condendo, in materia di procedure di allerta e di composizione assistita della crisi (OCRI), oggetto sia della riforma di diritto interno o che europea.

Altro importante fattore che ha contribuito a radicare la "cultura del recupero" è rappresentato dai finanziamenti alle imprese in crisi oltre che dalla prededuzione. Essi rappresentano l'essenza stessa della continuità. Al manifestarsi di una crisi di impresa, infatti, i rapporti tra essa, i suoi fornitori e i suoi finanziatori sono inevitabilmente destinati ad inclinarsi. Sebbene chiave per la continuità dell'impresa in crisi, non si può, tuttavia, trascurare l'elevato rischio che il tema dei finanziamenti comporta per i finanziatori. Il legislatore, da oltre un decennio, ha avvertito la centralità della tematica ed ha provveduto ad introdurre strumenti che permettessero da un lato l'accesso a nuovi finanziamenti e dall'altro di proteggere i finanziatori stessi consentendogli, attraverso la prededuzione, una collocazione privilegiata. Questo poiché strutturare quadri normativi di c.d. *fresh finance* consente di garantire certezza giuridica agli investitori transfrontalieri che si trovano alla presa con la valutazione del rischio di credito.

Significativo poi come, sempre maggiormente negli ultimi anni, si sia avvertita l'esigenza di una maggiore armonizzazione, della disciplina della crisi, anche a livello europeo. Si tratta di un presupposto imprescindibile per un funzionamento fisiologico del mercato unico e per una più stretta unione dei mercati e dei capitali oltre che per la competitività stessa dell'Unione. Nei vari

interventi, l'Unione Europea ha cercato innanzitutto di rafforzare la “cultura del recupero” dell'impresa in crisi in modo tale da accrescerne anche il complessivo valore. In particolare, con la Raccomandazione 2014/135/UE del 12 marzo 2014 ha posto le basi affinché ogni ordinamento nazionale in materia di insolvenza consenta alle imprese “sane e in difficoltà finanziaria” di ristrutturarsi in modo precoce e al fine di evitare l'insolvenza. Attraverso la conservazione è infatti possibile massimizzare valori aziendali per i creditori, dipendenti e per l'economia in generale. Nella stessa prospettiva, la Commissione Europea ha promosso la modifica del regolamento sull'insolvenza transfrontaliera con il REG 848/2015. Sulla stessa scia, e preso atto dei non apprezzabili risultati ottenuti con la Raccomandazione del 2014, la Commissione ha da ultimo proposto l'impiego di uno strumento giuridico maggiormente vincolante per gli Stati Membri, proponendo in data 22 novembre 2016, una direttiva al fine di porre standard minimi di armonizzazione in materia concorsuale.

Anche da un breve sguardo agli ordinamenti concorsuali, di altri paesi europei ed extraeuropei, è emersa l'attenzione che essi, variamente, ripongono al tema della continuità aziendale. In particolare, l'ordinamento statunitense è stato il primo ad individuare procedure alternative a quella liquidatoria. Oggi il *Chapter 11* del *Bankruptcy Code* consente alle imprese in crisi di potersi ristrutturare economicamente e finanziariamente e pertanto di continuare ad operare sul mercato. Anche l'ordinamento inglese, in passato palcoscenico di ampi fenomeni di *forum shopping*, si presenta particolarmente attento alla company rescue, in particolare attraverso strumenti degli *scheme of arrangement* e dell'*administration* garantisce “*rescuing the company as a going concern*”. Interessanti spunti, sul tema qui in esame, sono poi offerti dall'ordinamento francese, da sempre contraddistinto per la particolare sensibilità alla predisposizione di strumenti di allerta e prevenzione che si sono dimostrati vincenti nella tempestiva emersione della crisi di impresa e quindi nella conservazione dei valori aziendali. Lo stesso può dirsi anche per l'ordinamento tedesco, spagnolo, belga, greco e in particolare quello cinese il quale ha predisposto uno strumento che ricalca da vicino la reorganization del *Chapter 11* statunitense. Interessante, infine, il recentissimo disegno di legge presentato

dal governo federale russo il 1° agosto 2017 alla Duma in materia di procedure di ristrutturazione preventiva della crisi d'impresa.

Un'ultima fase del lavoro di tesi è stata poi pensata come momento di laboratorio per sondare le reali criticità che il tema della continuità aziendale comporta nella pratica. La vicenda relativa al concordato preventivo con continuità aziendale della società romana ATAC S.p.A. vuole rappresentare un momento di analisi critica per intercettare le reali problematiche che, sul terreno più squisitamente pratico, una prospettiva liquidatoria può determinare rispetto ai valori aziendali. La situazione di crisi in cui versava la società affidataria del servizio di trasporto pubblico locale di Roma Capitale, interamente controllata dal Comune di Roma, ha posto le condizioni affinché l'Assemblea Capitolina si attivasse nel settembre 2017, al fine di intraprendere tutte le azioni possibili per garantire la continuità aziendale di ATAC S.p.A. preservandone, al contempo, il valore pubblico e consentendone il risanamento oltre che il rilancio del trasporto pubblico locale. Lo strumento prescelto dal Comune di Roma è stato quello del concordato preventivo con continuità aziendale *ex art. 186-bis l.f.* nell'obiettivo di assicurare, già in fase di ristrutturazione, la prosecuzione del servizio di trasporto pubblico locale oltre che la salvaguardia della struttura organizzativa, dei livelli occupazionali e della tutela di tutti i soggetti coinvolti nella crisi.

Interessante sarà allora analizzare la situazione pre concordataria, sotto un profilo patrimoniale, economico e finanziario al fine di percepire il retroterra che ha condotto alla soluzione concorsuale prescelta. In seguito, analizzare la proposta di concordato in continuità e del piano industriale 2018-2021 con particolare riferimento ai vari pilastri che condurranno, nei prossimi anni, la società al risanamento. Un ultimo profilo di riflessione critica andrà dedicato ad una breve ma significativa comparazione conclusiva tra lo strumento conservativo e quello liquidatorio al fine di dimostrare come, anche a livello pratico, e specie per realtà aziendali di imponenti dimensioni, sia da tempo avvertita la necessità di realizzare percorsi conservativi dei valori aziendali e quindi sentieri di continuità per una maggiore soddisfazione non solo dell'imprenditore, altrimenti inevitabilmente decotto, ma in primis dei creditori e di tutti i soggetti che, a vario titolo, sono coinvolti nella crisi di impresa.

# CAPITOLO I

## LO SCENARIO EUROPEO ED INTERNAZIONALE

Sommario: 1.1. *Il nuovo approccio europeo alla crisi d'impresa* - 1.1.1. *La Raccomandazione 2014/135/UE* - 1.1.2. *Il Regolamento 848/2015* - 1.1.3. *La proposta di Direttiva della Commissione UE 22/11/2016* - 1.1.4. *Sguardo alla continuità aziendale in Europa e nel mondo* – 1.1.5. *La continuità aziendale nell'ordinamento concorsuale cinese.*

### 1.1. IL NUOVO APPROCCIO EUROPEO ALLA CRISI D'IMPRESA

Il diritto della crisi d'impresa ha assunto, nel tempo, una forte dimensione sovranazionale. Tanto sul piano comunitario quanto su quello internazionale. La presenza di «*quadri normativi ben funzionanti in materia d'insolvenza*»<sup>1</sup> è un presupposto essenziale per un contesto imprenditoriale sano poiché sostiene gli scambi commerciali e gli investimenti, contribuisce ad incrementare e mantenere posti di lavoro e ad assorbire più facilmente gli *shock* economici che generano livelli elevati di prestiti deteriorati e disoccupazione.

Una maggiore armonizzazione della disciplina sull'insolvenza, dunque, risulta fondamentale per un corretto funzionamento del mercato unico e per un'unione dei mercati dei capitali. La frammentarietà e la inefficienza della materia, al contrario, rendono più complessi per gli investitori, specie nei rapporti transfrontalieri, valutarne il rischio di credito. Molti investitori, infatti, indicano tra i motivi principali per non investire o non avviare rapporti d'affari in altri paesi proprio l'incertezza sulle norme in materia di insolvenza o il rischio

---

<sup>1</sup> Comunicazione Analisi annuale della crescita 2016 (COM (2015) 690 *final*, del 26.11.2015). La commissione ha in essa riconosciuto l'importanza di quadri normativi ben funzionanti in materia di insolvenza, considerati fondamentali per gli investimenti.

di incorrere in lunghe e complesse procedure concorsuali. Si comprende, allora, come assume centralità ed interesse, a livello europeo, la materia che qui ci occupa.

Come è stato efficacemente sottolineato, «fra i diversi terreni di regolamentazione giuridica delle imprese quello relativo alle crisi si è dimostrato forse il più refrattario a processi di uniformazione a livello sovranazionale e, specificatamente a livello comunitario»<sup>2</sup>. Ciò poiché ogni Stato membro ha ricercato propri equilibri tra gli svariati interessi coinvolti in materia delle crisi delle imprese e nella individuazione di modelli e tecniche adeguati. Ciò ha reso difficoltoso, specie in una fase iniziale, il cammino nella direzione della armonizzazione delle discipline delle crisi a livello europeo.

La base normativa dell'armonizzazione è costituita dall'art. 114 TFUE in riferimento al «*funzionamento del mercato interno*», dall'art. 50 TFUE sulla «*libera circolazione delle persone*» e dall'art. 81 TFUE sulla «*cooperazione civile in materia di insolvenza transfrontaliera*».

Anche a livello internazionale, gli sforzi non sono mancati per giungere ad un ravvicinamento delle discipline dell'insolvenza. Infatti, la Commissione delle Nazioni Unite per il diritto commerciale (Uncitral) ha elaborato nel 1997 la *Model Law*, avente come obiettivo l'armonizzazione e la cooperazione tra le diverse giurisdizioni. Essa si occupa dell'ipotesi in cui la procedura assume natura transfrontaliera ovvero quando il debitore insolvente possiede beni in più stati ovvero quando parte dei creditori o il debitore non appartengono allo stesso stato di apertura della procedura. La *Model Law* si occupa, inoltre, del riconoscimento delle procedure straniere riducendo così i tempi processuali e garantendo la certezza del diritto. Ciò viene realizzato distinguendo tra procedura principale e secondaria secondo quanto previsto, simmetricamente, dal Regolamento europeo 1346/00. La *Model Law* non è stata recepita ancora da

---

<sup>2</sup> NIGRO-VATTERMOLI, *Diritto delle crisi delle imprese*, Bologna, 2014, 33. L'autore sottolinea come «gli Stati Membri abbiano adottato propri modelli e tecniche di equilibrio tra i vari interessi coinvolti nella crisi d'impresa. Ciò sia in relazione al grado di sviluppo delle loro strutture economiche, sia in relazione a ragioni di ordine pubblico (che riguardano ad esempio il tema dei rapporti di lavoro o comunque altre tematiche di rilevanza sociale)». Questa tendenza, secondo l'autore, «pone di fronte alla difficoltà di ricercare un nucleo comune essenziale».

molti ordinamenti, tra cui l'Italia. Importante, invece, soprattutto il suo recepimento nel *Chapter 11* del *Bankruptcy Code* americano, che ha dispiegato un ruolo fondamentale e di primissimo piano nell'economia d'oltreoceano. Oltre la *Model Law* l'Uncitral ha adottato anche: la *Practice Guide on Cross Border Insolvency Cooperation* nel 2009; la *Legislative Guide on Insolvency* nel 2004, integrata nel 2010 da una parte terza sui gruppi d'impresе insolventi e nel 2013 con una parte quarta con oggetto la responsabilità degli amministratori di società in caso d'insolvenza.

Inoltre, anche la Banca Mondiale ha elaborato principi in materia d'insolvenza nei *Revised Insolvency and Creditor Rights Systems Principles* del 2011 e i *Revised Insolvency and Creditor/Debtor Regimes Principles* del 2015. Ciò attesta l'esistenza di «*standard* internazionali profondamente influenzati dall'esperienza americana, comuni però al mondo globalizzato, che la legislazione dei singoli stati nazionali non può ignorare ed anzi deve seguire, sia pur nel rispetto della propria tradizione giuridica».<sup>3</sup>

A livello europeo, dopo un sostanziale timido intervento in materia di crisi delle imprese si è assistito, specie dopo il 2008, ad un interessamento sempre più importante da parte delle istituzioni. La crisi finanziari ed economica, che a partire da tale data ha riguardato tutti i paesi europei, ha comportato la necessità di avviare processi di armonizzazione e ravvicinamento tra i loro ordinamenti delle crisi sempre maggiore per evitare che la frammentazione, non solo dei modelli e delle tecniche ma *in primis* dei principi che ispirano detti sistemi, possano compromettere la realizzazione del mercato unico e la competitività stessa dell'unione.

La Commissione è intervenuta, allora, nel 2012 con una Comunicazione dal titolo «*Un nuovo approccio europeo al fallimento delle imprese e dell'insolvenza*»<sup>4</sup> in cui ha cercato di porre le basi per un ambiente più

---

<sup>3</sup> Si rinvia alla lettura dei *Revised Insolvency and Creditor Rights Systems Principles (2011)* ed i *Revised Insolvency and Creditor/Debtor Regimes Principles (2015)*.

<sup>4</sup> COM (2012) 742 "Un nuovo approccio europeo all'insolvenza e al fallimento delle imprese". In essa la Commissione ha sottolineato «la necessità di un approccio graduale in determinati settori in cui le divergenze tra i diritti fallimentari nazionali rischiano di ostacolare il funzionamento di un mercato unico efficiente».

favorevole alle imprese ad esempio incidendo sull'efficienza e sui tempi dei sistemi fallimentari dei vari stati membri. Nello stesso ordine di idee, ha promosso la modifica del Regolamento sull'insolvenza transfrontaliera realizzata con il Reg.848/2015. Ha inoltre adottato una Raccomandazione, del 12 marzo 2014, in materia di *“ristrutturazione e seconda opportunità”* con l'obiettivo di garantire *«alle imprese sane che versano in una situazione di difficoltà finanziaria l'accesso ad un quadro nazionale in materia di insolvenza che permetta loro di ristrutturarsi in una fase precoce in modo da evitare l'insolvenza, massimizzandone pertanto il valore totale per i creditori, dipendenti, proprietari e per l'economia in generale»*.<sup>5</sup>

Successivamente, sulla base di risultati non soddisfacenti, ottenuti con tale Raccomandazione, essa ha proposto, nel novembre 2016, una Direttiva in materia di *“ristrutturazione preventiva, seconda opportunità e di misure volte ad aumentare l'efficacia delle procedure di ristrutturazione, insolvenza e liberazione dai debiti”*.

Interessante, da subito, concentrare l'attenzione sui principi che ispirano il diritto europeo in materia di crisi delle imprese e sul *“nuovo approccio”* che essa propone, attraverso strumenti dotati di diversa forza e natura giuridica, agli stati membri. Strumenti che intendono accrescere e diffondere in Europa la c.d. *“cultura del recupero”* dell'impresa in crisi, rafforzando gli strumenti di prevenzione e quindi aumentando la possibilità di una seconda opportunità per l'imprenditore *“onesto ma sfortunato”*.

### **1.1.1. LA RACCOMANDAZIONE 2014/135/UE**

In data 12 marzo 2014, la Commissione ha adottato una Raccomandazione *«su un nuovo approccio al fallimento delle imprese e all'insolvenza»*,<sup>6</sup> nello spirito di un'armonizzazione minima tra i vari sistemi giuridici europei.

---

<sup>5</sup> Considerando 1 della Raccomandazione della Commissione del 12 marzo 2014, 2014/135/UE. Esso costituisce uno dei due principali obiettivi della raccomandazione, assieme a quello di dare una seconda opportunità agli imprenditori onesti che falliscono.

<sup>6</sup> Raccomandazione 2014/135/UE del 12 marzo 2014.

Occorre anzitutto prendere le mosse dal retroterra normativo che ha condotto la Commissione ad adottare tale atto. Il 17 novembre 2011, infatti, il Parlamento europeo ha adottato una risoluzione<sup>7</sup> sulle procedure di insolvenza contenente raccomandazioni per l'armonizzazione di aspetti specifici delle legislazioni nazionali in materia di insolvenza. Con essa il Parlamento ha chiesto che venisse adottata "una direttiva" che disciplinasse alcuni profili da essa reputati essenziali. In particolare, ha chiesto che fosse prevista l'adozione di meccanismi che consentissero l'emersione tempestiva della crisi in modo da permettere il salvataggio di un'impresa in difficoltà. Lo scopo era quello di proporre un nuovo approccio, anche culturale, al fallimento.

Il 9 gennaio 2013 la Commissione ha adottato il piano d'azione imprenditorialità 2020,<sup>8</sup> con il quale *«ha invitato gli stati membri a garantire una fresh start in tre anni entro il 2013» ma soprattutto ad «offrire servizi di sostegno alle imprese in tema di ristrutturazione precoce, di consulenza per evitare i fallimenti e di sostegno alle PMI per ristrutturarsi e rilanciarsi».*

La risposta della Commissione, alla risoluzione sopra citata, è stata duplice: revisione del Regolamento 1346/00, realizzata con il nuovo Regolamento 848/2015 e la Raccomandazione del 12 marzo 2014.

Rinviando l'analisi del Regolamento 848/2015 al successivo paragrafo, occorre analizzare il contenuto della Raccomandazione 12 marzo 2014. In primo luogo, occorre interrogarsi sulla natura giuridica di tale strumento.

La Commissione, infatti, non ha ritenuto opportuno utilizzare lo strumento della direttiva, come auspicato, in quanto «i tempi per un'armonizzazione così "spinta" non sono stati reputati ancora maturi. Si è preferito allora utilizzare lo strumento più meno invasivo della Raccomandazione. Ma che valore giuridico hanno le Raccomandazioni? La Corte di Giustizia, nella sentenza 13 dicembre

---

<sup>7</sup> Risoluzione del parlamento europeo del 15 novembre 2011 sulle *«raccomandazioni alla Commissione sulle procedure di insolvenza nel contesto del diritto societario dell'UE»*. Detta risoluzione conteneva raccomandazioni per *«armonizzare le legislazioni nazionali anche in materia di condizioni per l'elaborazione, impatto e contenuti dei piani di risanamento»*.

<sup>8</sup> COMM (2012) 742 final.

1989 c.d. Grimaldi<sup>9</sup> , premettendo che le raccomandazioni sono per prassi adottate quando le istituzioni dell'Unione non dispongono della legittimazione ad emanare atti obbligatori nella specifica materia, ovvero quando si reputi non essere necessario od opportuno adottare norme direttamente vincolanti, ha affermato come «le raccomandazioni stesse non sono vincolanti e quindi in linea di principio esse non attribuiscono diritti che i singoli possono far valere davanti ai giudici nazionali». Non per questo, secondo la Corte, esse sono prive di qualsiasi effetto giuridico. Infatti «i giudici nazionali sono tenuti a prenderne in considerazione il contenuto ai fini della soluzione delle controversie loro sottoposte. Ciò soprattutto ai fini interpretativi o integrativi di norme europee aventi forza vincolante».

Ciò preliminarmente posto, gli obiettivi della Raccomandazione sono essenzialmente due. Il primo è quello di richiedere agli stati membri «*di istituire un quadro nazionale in materia di insolvenza che permetta alle imprese “sane in difficoltà finanziaria” di ristrutturarsi in un momento precedente all’insorgere dell’insolvenza e in modo da evitarla*». Ciò nell’obiettivo della conservazione di valore: *in primis* per i creditori, poi per i lavoratori e dunque per la salvaguardia dell’occupazione, per i proprietari e per l’economia in genere.

Infatti «ormai da lungo tempo s’insegna che l’impresa non è soltanto un bene proprio dell’imprenditore che egli può destinare a suo piacimento e a scopi egoistici, perché i valori che la compongono non sono individuabili soltanto nei beni materiali, ma anche nel *management*, nei beni immateriali legati alla produzione industriale, alla professionalità ed all’esperienza realizzata e perché essi si riflettono sulla sfera giuridica dei lavoratori, dei terzi e dell’intera collettività. L’insolvenza non ha dunque una dimensione solo privatistica. L’esigenza di conservare questi valori comporta anche la necessità di evitare sia

---

<sup>9</sup> Sent. Corte Giust. 13 dicembre 1989, C-322/88, in Riv.dir.internaz., 1990, 395 e in Riv. Dir. internaz. Privato e proc., 1991, 509. Successivamente il principio è stato ribadito dalla Corte, in relazione al trattato CECA, con la sentenza 2 maggio 1996, C-18/94, *Hopkins c. National Power plc*.

l'insolvenza, sia la crisi dell'impresa»<sup>10</sup>. Il valore della conservazione e quindi della continuità, come si vede, è ben avvertito oggi dall'ordinamento europeo.

Il secondo obiettivo della raccomandazione è quello di «*dare una seconda opportunità agli imprenditori onesti che falliscono*».

Dal campo applicativo della Raccomandazione sono escluse «*le imprese assicuratrici, gli enti creditizi, le imprese di investimento, gli organismi di investimento collettivo, le controparti centrali, i depositari centrali di titoli e di altri istituti finanziari soggetti a quadri speciali di risanamento e risoluzione delle crisi e per le quali le autorità di vigilanza godono di ampi poteri di intervento. Possono invece essere inclusi i consumatori, se ritenuto opportuno dagli stati membri*».

Come si è avuto modo di osservare, il primario e centrale obiettivo della Raccomandazione consiste nella “ristrutturazione preventiva”. L’idea di fondo è quella del salvataggio dell’impresa. Ciò è possibile, intanto, attraverso un’emersione tempestiva della situazione di crisi, in una fase precoce che eviti di giungere all’insolvenza, così consentendo all’impresa di proseguire l’attività. Naturalmente per evitare che ciò si traduca in un “abuso di procedura” è necessario, quantomeno, che vi sia una probabilità di insolvenza e che di conseguenza il piano di ristrutturazione sia idoneo a superarla garantendo la redditività dell’impresa. Si tratta di una «chiara indicazione che la ristrutturazione non va tentata ad ogni costo e che non deve costituire un alibi per abusare sostanzialmente delle regole di favore connesse all’ingresso in procedura».<sup>11</sup> Sotto questo profilo, il nostro ordinamento può dirsi senz’altro allineato a tali raccomandazioni: basti qui solo pensare agli istituti del “piano

---

<sup>10</sup> LO CASCIO G., *Le procedure di crisi delle imprese: una riforma internazionale ed interna senza fine*, in il Fallimento, 5, 2017, 501. In esso l’autore sottolinea «la necessità che le procedure raffigurate dal legislatore in modo sempre più raffinato per realizzare il risanamento dell’impresa, devono essere necessariamente regolate in funzione della tutela degli interessi generali sopra detti».

<sup>11</sup> PANZANI, *L’insolvenza in Europa: sguardo d’insieme*, in il Fallimento, 10, 2015, 1013. «Se è vero che la ristrutturazione non debba essere tentata ad ogni costo, è anche evidente come la Commissione chieda che vi siano procedure dirette a consentire la ristrutturazione prima che l’insolvenza diventi irreversibile, in conformità agli *standard* internazionali di cui si è detto fin ora».

attestato”, degli “accordi di ristrutturazione” e del “concordato in bianco o con riserva”.

Secondo la Raccomandazione l'imprenditore dovrebbe poi «*poter mantenere il controllo della gestione corrente dell'impresa*». Si richiede, in altre parole, una flessibilità delle procedure nazionali che limitino l'intervento del giudice solo ove necessario e in ogni caso sia proporzionato alla tutela degli interessi del ceto creditorio. Al più, quando la crisi emerga in sede giudiziale, sarà facoltà del giudice nominare un “mediatore” o un “supervisore” in base alle contingenze del caso. L'obiettivo della Commissione è dunque quello di gestire la crisi il più possibile fuori dai palazzi di giustizia e di evitare il c.d. spossessamento del debitore.

Altro tema oggetto della Raccomandazione attiene al «*diritto del debitore a richiedere la sospensione delle azioni esecutive individuali*». Sul punto la Commissione ha ricercato un difficile “equo bilanciamento” tra interessi del debitore e dei creditori: viene posto un limite massimo di durata della sospensione non superiore a quattro mesi, tenuto conto anche dell'esperienza maturata con alcune recenti riforme di alcuni stati membri. Resta salva la facoltà degli stati membri di rinnovare tale periodo fino ad un massimo di dodici mesi. In ogni caso la sospensione dovrebbe essere revocata se ritenuta non più necessaria per facilitare l'adozione di un piano di ristrutturazione.

La vincolatività di un piano di ristrutturazione per i creditori dissenzienti dovrebbe poi essere «*condizionata dall'omologazione dell'autorità giudiziaria*». Ciò al fine di garantire *che la limitazione dei diritti dei creditori sia in qualche modo proporzionata ai benefici della ristrutturazione e che i creditori abbiano accesso a un ricorso effettivo, in armonia con la libertà d'impresa e del diritto di proprietà sanciti dalla Carta dei diritti fondamentali dell'Unione europea*. A tal fine, si richiede agli ordinamenti nazionali di definire con chiarezza le condizioni di omologazione, assicurandone quantomeno la tutela dei legittimi interessi dei creditori; il contraddittorio con tutti i creditori potenzialmente coinvolti e il c.d. *cram down*: viene cioè richiesto al giudice di

respingere l'omologazione nel caso in cui i diritti dei creditori dissenzienti al piano siano da esso limitati rispetto a quanto ad essi spetterebbe in sua assenza.

Un ultimo elemento raccomandato consiste in ciò: il piano di ristrutturazione possa prevedere nuovi finanziamenti ritenuti necessari per l'attuazione del piano stesso e approvati dal giudice: essi non dovrebbero essere dichiarati nulli, annullabili o inopponibili in quanto atti pregiudizievoli per la massa dei creditori. A ciò si ricollega l'esenzione di responsabilità, civile e penale, nei confronti di chi eroga un nuovo finanziamento, sempre che non abbia commesso atti in frode.

Il secondo obiettivo della raccomandazione attiene alla «*concessione di una seconda opportunità all'imprenditore fallito*», garantendogli la c.d. "ripartenza fresca" (*fresh start*) dopo non oltre tre anni. In caso di procedura liquidatoria tale termine dovrebbe decorrere «*a partire dalla data in cui il giudice aveva deciso sulla domanda di apertura della procedura*»; in caso di una procedura di salvataggio, invece, «*dall'attuazione del piano di risanamento*». Il beneficio della esdebitazione non è prefigurato come sempre ottenibile. Gli stati membri, infatti, godono di autonomia decisoria in ordine al mantenimento o all'introduzione di disposizioni più rigide in casi in cui avessero dimostrato che l'imprenditore abbia agito in modo disonesto o in mala fede o al fine di garantire all'imprenditore e alla sua famiglia i mezzi di sostentamento necessari o che consentano all'imprenditore di conservare alcune attività. Gli stati membri possono poi decidere di escludere alcune tipologie di debiti dalla liberazione.

La Commissione aveva indicato come limite temporale per l'attuazione di tali principi la data del 14 marzo 2015. In tale data essa ha proceduto ad una «*valutazione del suo impatto sul salvataggio delle imprese in difficoltà finanziaria e sulla seconda opportunità conferita agli imprenditori onesti*». Ciò è stato reso possibile grazie a statistiche che gli stati membri si sono impegnati, su base annuale, a comunicare alla Commissione.

Dopo l'adozione della Raccomandazione, infatti, sono stati effettuati, tra il 2015 e il 2016, due valutazioni sulla sua attuazione.<sup>12</sup> Alla data del 12 marzo 2015, ad un anno dall'adozione della Raccomandazione, la situazione era grosso modo la seguente: è emerso come le imprese non hanno la stessa opportunità di superare le loro difficoltà finanziarie nello stesso modo all'interno dei diversi Stati Membri. In alcuni di essi, infatti, le imprese in difficoltà hanno più opportunità di risanamento dei loro debiti piuttosto che in altri paesi, attraverso l'accesso a procedure efficienti, veloci ed economiche. Dall'analisi richiamata, inoltre, emerge l'allarmante dato secondo il quale vi sono ancora oggi Stati Membri che non offrono alle proprie imprese in difficoltà la possibilità di ristrutturarsi se non al manifestarsi di una situazione di insolvenza: basti pensare alla Bulgaria, all'Ungheria, alla Repubblica Slovacca e alla Croazia. Altri stati come l'Austria, la Germania, l'Italia e il Portogallo, offrono ai debitori la possibilità di accedere a procedure di ristrutturazione, prima di essere dichiarati insolventi, ma a condizioni di accesso talvolta molto stringenti. Infine, altri stati ancora come la Francia, la Spagna, la Finlandia e molti altri offrono al debitore in difficoltà la possibilità di accedere a procedure di ristrutturazione in uno stadio di probabilità di futura insolvenza senza grosse restrizioni di accesso<sup>13</sup>.

Il 22 giugno 2015, la Relazione dei cinque presidenti dal titolo «*Completare l'unione economica e monetaria dell'Europa*»<sup>14</sup>, ha incluso il

---

<sup>12</sup> Valutazione dell'attuazione della raccomandazione della commissione del 12 marzo 2014 su un nuovo approccio al fallimento delle imprese e all'insolvenza, del 30.9.2015. Da esse è emerso che, «pur avendo costituito un'utile guida per gli Stati Membri impegnati in riforme nel settore dell'insolvenza, la raccomandazione non ha ottenuto l'impatto sperato in termini di modifiche rilevanti in tutti gli Stati Membri volte a facilitare il salvataggio delle imprese in difficoltà finanziarie ed offrire una seconda opportunità agli imprenditori. Ciò sicuramente è dovuto alla sua parziale attuazione in un certo numero di Stati Membri, compresi quelli che già hanno avviato riforme in materia».

<sup>13</sup> *Evaluation of the implementation of the Commission recommendation of 12.3.2014 on a new approach to business failure and insolvency, Directorate-General Justice & consumers of the European Commission*, 30.9.2015. La valutazione sottolinea come sebbene alcuni Stati Membri abbiano introdotto nuove procedure di ristrutturazione preventiva, le norme differiscono comunque per vari aspetti dalla raccomandazione. Inoltre, la valutazione sottolinea come le differenze tra i quadri giuridici degli Stati membri comportano incertezze del diritto, costi aggiuntivi per gli investitori nella valutazione dei rischi, un minore sviluppo dei mercati di capitali e il persistere di ostacoli alla ristrutturazione efficace delle imprese economicamente sostenibile dell'Unione Europea.

<sup>14</sup> «Completare l'Unione economica e monetaria dell'Europa», relazione di Jean-Claude Juncker in stretta collaborazione con Donald Tusk, Jeroen Dijsselbloem, Mario Draghi e Martin Schulz (i c.d. cinque presidenti), del 22 giugno 2015, p.10.

diritto fallimentare tra le principali “strozzature” che non consentono l’integrazione dei mercati dei capitali nell’eurozona e all’estero.

In tale scenario, sempre nel 2015, è stata annunciata un’iniziativa legislativa in materia di insolvenza delle imprese nel «*Piano d’azione del 2015 per l’Unione dei mercati di capitali*». <sup>15</sup> Iniziativa tesa a rimuovere i principali ostacoli al libero flusso dei capitali prendendo come modello gli ordinamenti nazionali più virtuosi.

Infine, le conclusioni del consiglio del giugno 2016 relative ad «*una tabella di marcia per il completamento dell’Unione bancaria*» hanno evidenziato l’importanza di lavorare su di una proposta legislativa di armonizzazione minima sulla normativa in materia di insolvenza che potrebbe, in futuro, anche contribuire a ridurre il livello dei prestiti deteriorati (NPL).

### **1.1.2. IL REGOLAMENTO 848/2015**

Il Regolamento UE n. 2015/848 del Parlamento europeo e del Consiglio, adottato il 20 maggio 2015 ed entrato in vigore il 26 giugno 2015, porta ad una rifusione del Regolamento n. 1346/2000 che, a norma dell’art. 91 del primo, viene abrogato, anche se continua a sopravvivere relativamente alle procedure d’insolvenza che rientrano nel suo campo di applicazione ed aperte prima del 26 giugno 2017.

Diversamente dalla suddetta Raccomandazione, il nuovo Regolamento, disciplina profili di diritto internazionale privato e processuale in materia di insolvenza. In una triplice direzione: competenza internazionale all’apertura di una procedura di insolvenza, legge applicabile e riconoscimento reciproco delle decisioni. Il nuovo regolamento, così come quello precedente, contiene anche norme di diritto sostanziale uniforme in materia di insolvenza.

---

<sup>15</sup> Piano di azione per la creazione dell’Unione dei mercati di capitali, COM(2015) 468 *final*, p.28. La Commissione Europea ha annunciato un’iniziativa legislativa in materia di insolvenza delle imprese con l’obiettivo di «*rimuovere i principali ostacoli al libero flusso di capitali prendendo ad esempio i regimi nazionali che funzionano meglio*».

Si è scelto come strumento per l'adozione del nuovo testo la "rifusione legislativa": ovvero un nuovo atto che ne rivede ed integra il precedente o lo sostituisce abrogandolo. L'obiettivo principe della rifusione, in realtà, è stato quello di «dare una soluzione alle situazioni che avevano dato maggiori problemi ermeneutici»<sup>16</sup>. A tal fine sono state utili le interpretazioni fornite dalla Corte di Giustizia che, in molti casi, come si avrà modo di vedere, sono state trasposte nelle nuove norme.

Il nuovo Regolamento opera anche un ampliamento del campo applicativo rispetto al precedente: in particolare, in esso sono oggi incluse anche le procedure nazionali tese a «*favorire la sopravvivenza delle imprese e dei posti di lavoro*»: cioè a dire alla continuazione. Come si evince dalla lettura dell'articolo 1, rubricato "*ambito di applicazione*", esso:

*«si applica alle procedure concorsuali pubbliche, comprese quelle provvisorie, disciplinate dalle norme in materia di insolvenza e in cui, a fini di salvataggio, ristrutturazione del debito, riorganizzazione o liquidazione, un debitore è spossessato, in tutto o in parte, del proprio patrimonio ed è nominato un amministratore delle procedure di insolvenza; i beni e gli affari di un debitore sono soggetti al controllo o alla sorveglianza di un giudice; una sospensione temporanea delle azioni esecutive individuali è concessa da un giudice o per legge al fine di consentire le trattative tra il debitore e i suoi creditori, purché le procedure per le quali è concessa la sospensione prevedano misure idonee a tutelare la massa dei creditori e qualora non sia stato raggiunto un accordo, siano preliminari alle procedure di cui alle lettere a) o b)».*

Da ciò si ricava anzitutto che il regolamento si applica, non solo nel caso in cui l'impresa versi in una situazione d'insolvenza conclamata ma anche, alle "procedure provvisorie" cioè quelle di risanamento in cui l'insolvenza è solo probabile. In ciò si esprime l'attenzione manifestata dal regolamento alla

---

<sup>16</sup> DE CESARI, *Il nuovo Regolamento 2015/848 e il nuovo approccio europeo alla crisi d'impresa*, in il Fallimento, 10, 2015, 1026. Con il nuovo Regolamento rifuso infatti «viene creato un nuovo atto che rivede ed integra in un unico testo le disposizioni dell'atto iniziale che viene integrato e abrogato. Si introducono così nuove norme sostanziali, soppresse le disposizioni obsolete e si procede all'armonizzazione dei termini e delle definizioni. Ciò dovrebbe essere dettato da esigenze di chiarezza e razionalità».

conservazione dell'impresa in crisi, al suo possibile salvataggio e da ultimo ad evitare di giungere all'insolvenza stessa.

Nella suddetta disposizione si discorre poi di “*procedure concorsuali*”. In base alla definizione contenuta nel successivo articolo 2 comma 1, n.1), per procedura concorsuale deve intendersi «*una procedura che comprende tutti o parte dei creditori di un debitore, a condizione che, nel secondo caso, la procedura non pregiudichi i crediti dei creditori non interessati alla procedura stessa*». Il concetto di concorsualità, come si evince chiaramente, è inteso in senso più ampio e flessibile rispetto agli ordinamenti nazionali in quanto in esso si include anche un procedimento che interessi solo “parte” dei creditori. Durante i lavori per l'adozione del Regolamento, invero, erano emersi dubbi con riferimento ad alcune procedure come quella francese della “*Sauvegarde financière accélérée*” o gli “*scheme of arrangement*” inglesi, poiché in esse potrebbe risultare assente il requisito della concorsualità, laddove inteso in senso restrittivo e quindi tradizionale.

L'operatività del Regolamento richiede, inoltre, la “pubblicità” delle procedure concorsuali, incluse quelle provvisorie (c.d. *interim proceedings*). Si deve trattare cioè di procedure la cui apertura sia oggetto di pubblicità che quindi consenta la più ampia conoscenza da parte dei creditori interessati e permetta così la loro possibile insinuazione ed eventuale contestazione della competenza dell'organo giudiziario. Di conseguenza le procedure “riservate” dovrebbero essere escluse dal campo di applicazione del regolamento, sebbene sia pure riconosciuta la loro importanza. Tanto in considerazione delle difficoltà che tale riservatezza comporterebbe al fine del riconoscimento dei loro effetti nello spazio giudiziario europeo.

Va segnalato che anche il requisito del pieno spossessamento del debitore in crisi è venuto meno nel nuovo Regolamento: si richiede, quantomeno, che vi sia uno “spossessamento parziale” del patrimonio e la nomina di un amministratore. Dunque, il debitore può “*mantenere anche un controllo totale o parziale dei suoi beni e dei suoi affari*”. Anche la nozione di “*amministratore*

*delle procedure d'insolvenza*” è molto ampia prevedendo per essi un’elencazione nell’allegato B al Regolamento.

Tutto ciò premesso, le procedure concorsuali ricomprese nel campo applicativo del Regolamento sono elencate, a norma dell’art.1, nell’allegato A. Tale elenco è da considerarsi tassativo. La tassatività si desume con riferimento al nono considerando, per il quale *«le procedure che non sono ricomprese in tale elenco non dovrebbero ricadere nel campo applicativo del Regolamento»*. Certamente gli stati membri potranno chiedere, in futuro, l’inserimento, in tale elenco di procedure ad oggi non ricomprese, anche se, rispetto al precedente Regolamento che prevedeva un *iter* molto chiaro per l’inclusione, l’attuale desta qualche incertezza sul *quomodo*.

Le procedure italiane ricomprese nell’allegato A sono le seguenti: *«il fallimento, il concordato preventivo, la liquidazione coatta amministrativa, amministrazione straordinaria, accordi di ristrutturazione, procedure di composizione della crisi da sovraindebitamento del consumatore, liquidazione dei beni»*.

Problemi interpretativi sono sorti con riferimento al “concordato con riserva” di cui all’art.161 c.6 l. fall. Ciò è dipeso anche dal fatto che in dottrina sono state diverse le posizioni in ordine alla natura giuridica di tale strumento: considerato da alcuni “una fase” o un modo di avvio del concordato preventivo e degli accordi di ristrutturazione; da altri è stato considerato “un istituto autonomo” rispetto alle procedure del concordato e degli accordi e qualificato quindi come una procedura “funzionale” rispetto all’apertura di altre procedure e con carattere cautelare rispetto alla posizione del debitore. A qualunque tesi si preferisca aderire, ad oggi, l’istituto rientra sicuramente nel campo applicativo del Regolamento in quanto conforme ai principi in esso contenuti.

Altro problema è sorto con riferimento al “piano di risanamento” di cui all’art. 67 c.3, lett. d) l. fall. Sebbene esso costituisca un prezioso strumento di prevenzione nel nostro ordinamento della crisi, non rientra tra le procedure comunicate dall’Italia alla Commissione ai fini del suo inserimento nell’allegato A. Ciò appare corretto dal momento che i piani di risanamento difettano di alcuni

requisiti richiesti dal testo stesso del Regolamento. Intanto non costituisce una procedura concorsuale, nemmeno ai fini della nozione europea “estensiva” di cui si è detto. Inoltre, difetta di un’omologazione del Tribunale invece richiesta dalla commissione qualora vi siano creditori dissenzienti o quando esso preveda nuovi finanziamenti. Inoltre, il piano difetta dell’ulteriore requisito della pubblicità in quanto esso, ai sensi dell’art. 67 c.3 lett. d) l. fall non è soggetto ad alcuna forma di pubblicità o di diffusione e, qualora riesca nella sua “missione risolutiva”, potrebbe anche restare *sine die* nel “cassetto della scrivania” dell’imprenditore. In verità, va anche segnalato come, in seguito alla novella del D.L. n.83/2012, sia stata concessa al debitore la facoltà di richiederne la pubblicazione nel registro delle imprese.

È da osservare, inoltre, come in seguito all’incoraggiamento della Commissione, con il D.L. 23 giugno 2015, n.83 così come convertito in l. 6 agosto 2015 n.132, è stato introdotto l’istituto dell’accordo di ristrutturazione dei debiti con intermediari finanziari e accordi di moratoria di cui all’art.182 *septies* l. fall. In breve, di esso possono avvalersi le imprese indebitate verso le banche e gli intermediari finanziari in genere. Il debitore proponente è tenuto ad adempiere oneri pubblicitari più ampi di quelli previsti dall’art.182 *bis* l. fall.: è prevista l’omologazione da parte del Tribunale con una soglia più elevata ed è prevista anche la possibilità di attivare uno scudo preventivo nei 90 giorni che precedono la data di pubblicazione del ricorso nel registro delle imprese. Si tratta, insomma, di una procedura perfettamente in linea con i principi posti dalla Raccomandazione 12 marzo 2014. Secondo taluno, «l’allegato A del regolamento riformato non dovrà subire modifiche per l’introduzione di questa nuova procedura, in quanto la stessa costituisce un particolare tipo di accordo di ristrutturazione di cui all’art.182 *bis* l. fall., come d’altronde risulta dal tenore letterale della nuova norma e dalla sua collocazione nel contesto della legge fallimentare, in particolare nel capo V. Non dovrebbe, pertanto, essere necessaria

alcuna integrazione dell'elenco delle procedure italiane alle quali si applica il regolamento rifiuto»<sup>17</sup>.

Definito l'ambito di applicazione del Regolamento occorre, brevemente, passare ad esaminarne il contenuto. I meccanismi di ristrutturazione in esso previsti riguardano i rapporti tra procedura principale e secondaria e quelle relative a società appartenenti allo stesso gruppo. Il Regolamento 1346/00 aveva come perno il c.d. COMI (*Centre Of Main Interests*) in base al quale «*il debitore è assoggettato alla procedura di insolvenza nel paese in cui è localizzato il centro dei suoi interessi principali*». A ciò si aggiunga che il regolamento ammette la possibilità di aprire, accanto alla procedura principale, anche procedure secondarie. Ciò accade, se ai sensi dell'art.3, par.2 se «*il centro degli interessi principali del debitore è situato nel territorio di uno stato membro, i giudici di un altro stato membro sono competenti ad aprire una procedura di insolvenza solo se questi possiede una dipendenza nel territorio di tale altro stato membro. Gli effetti di tale procedura sono limitati ai beni del debitore che si trovano in tale territorio*». Se viene aperta una procedura di tal fatta, essa viene definita come secondaria. Corollario di ciò è che, se la procedura principale può essere solo una, più numerose possono essere le procedure secondarie: lo stesso debitore può infatti essere titolare di più di una dipendenza in più stati membri. Il testo dell'art. 3 del Regolamento rifiuto, tuttavia, richiedeva obbligatoriamente che la procedura secondaria fosse di tipo liquidatorio.

È da osservare come la presenza di una pluralità di procedure non costituiva un'invenzione propria del legislatore europeo: essa è stata recepita dalla *Model Law* dell'Uncitral del 1997. Tuttavia, quest'ultima non richiede l'obbligatorietà di una seconda procedura liquidatoria ma lascia libertà di scelta tra tutte le procedure messe a disposizione dall'ordinamento dello stato in cui viene aperta: la *Model Law*, infatti, non parla di procedura principale e

---

<sup>17</sup> DE CESARI, *Op. cit.*, in il Fallimento, 10, 2015, 1036. L'autore ritiene che «dal momento in cui tale procedura è già ricompresa nell'allegato A, non dovrebbe essere consentito ai tribunali degli altri Stati Membri, di sindacare la sussistenza delle condizioni fissate per l'inclusione della nuova procedura nel perimetro applicativo del regolamento».

secondaria ma distingue solo tra procedura universale, cioè aperta per prima, e procedura territoriale, aperta cioè dopo.

L'obbligatorietà di una secondaria liquidatoria (anche in presenza di una principale conservativa!) ha dato luogo a non pochi problemi nella pratica, tanto da coinvolgere finanche la Corte di Giustizia dell'Unione europea. In particolare, essa si è pronunciata con la sentenza del 22 novembre 2012, nel caso *Bank Handlowy*<sup>18</sup>. Il caso riguardava una società con sede legale in Polonia che aveva ottenuto l'apertura a proprio carico in Francia della procedura di "sauvegarde" sul presupposto che il suo COMI era in tale stato. Alcuni creditori avevano reagito chiedendo l'apertura di una procedura secondaria, di tipo fallimentare, in Polonia. Da ciò era scaturito un rinvio pregiudiziale alla Corte di Giustizia UE che aveva ad oggetto proprio il quesito in discorso, vale a dire se di fronte ad una procedura principale di tipo conservativo potesse essere successivamente aperta una secondaria liquidatoria. La Corte, nella risoluzione della questione, ha osservato come «il regolamento ammette la possibilità di aprire una procedura secondaria nel paese in cui il debitore abbia una propria dipendenza anche quando la procedura principale ha finalità di tutela. Aggiunge poi che il giudice che apre la procedura secondaria deve, tuttavia, prendere in considerazione gli obiettivi di quella principale e tener conto dell'economia del regolamento e del principio di leale cooperazione».

Questa decisione ha poi trovato conferma in una successiva decisione del 2014 che ha ribadito la necessità di coordinamento tra procedura principale e secondaria<sup>19</sup>. Il caso oggetto della pronuncia della Corte di Giustizia riguardava due procedure entrambe liquidatorie. La pronuncia del 2014 richiama più volte

---

<sup>18</sup> 22 novembre 2012, C-116/11, *Bank Handlowy w Warszawie SA*, con nota di G. MONTELLA, *Procedura principale conservativa versus procedura secondaria liquidatoria nel regolamento (Ce) n.1346/2000*, in *Il fallimento*, 2013, 541.

<sup>19</sup> 4 settembre 2014, C-327/13, *Burgo Group spa*, con nota di G. Montella, *Le procedure secondarie dipendenti nel regolamento n. 1346/2000 e i principi generali del diritto dell'unione*, 2015, 402. L'autore osserva come nel caso *de qua* «la Corte di Giustizia supera alcune delle difficoltà, generate dal silenzio normativo, discostandosi dal tenore letterale della norma e supplendo a lacune richiamandosi ai principi basilari del diritto dell'Unione Europea e all'impianto originale del regolamento. A questa pronuncia va senz'altro riconosciuto il merito di aver colto l'occasione per approfondire certi aspetti del rapporto tra procedura principale e secondaria».

il principio affermato nella pronuncia *Bank Handlowy* per il caso di procedura principale conservativa e secondaria liquidatoria.

La questione si è ulteriormente complicata in seguito alla Raccomandazione 12 marzo 2014 con la quale la Commissione ha manifestato *«la priorità di privilegiare procedure conservative in luogo di quelle liquidatorie»*. Risulta evidente come, tale obiettivo mal si conciliava con l'obbligatorietà di una procedura secondaria necessariamente di natura liquidatoria.

La chiara contraddizione ed incoerenza del risultato così raggiunto era ben nota al legislatore europeo che, nel regolamento 848/2015 di rifusione di quello sin qui esaminato, ha cercato di correggerne la portata. Ebbene nel nuovo Regolamento è stata abrogata l'ultima frase dell'art. 3 par. 3 del testo previgente (quella sulla obbligatorietà di una seconda procedura liquidativa). Il nuovo testo, al contrario, consente di aprire, in luogo di una procedura principale conservativa anche una secondaria dello stesso tipo. Ciò non esclude, tuttavia, che di fronte ad una principale conservativa non possa essere avviata una secondaria liquidatoria. Non solo. È oggi anche possibile che in luogo di una principale liquidatoria venga aperta una secondaria conservativa. Non viene evitata, dunque, l'incompatibilità tra una pluralità di procedure aperte a carico di uno stesso imprenditore. Semplicemente viene rimossa la "direzione unica" che il precedente Regolamento imponeva alla procedura secondaria.

A ciò si aggiunga ulteriormente che la rifusione si è posta quale obiettivo anche *«un coordinamento tra le procedure»*. Ad esempio, l'art. 38 prevede una tutela a favore dell'amministratore di una principale conservativa poiché *«onera il giudice investito della procedura secondaria di informare immediatamente l'amministratore della principale che può quindi essere sentito sulla domanda ed entro certi limiti gli è concesso anche di impugnare la domanda qualora la procedura venga aperta ed egli si trovi in disaccordo»*.

Sono previsti poi "obblighi di collaborazione" tra i vari protagonisti delle diverse procedure. Ma soprattutto, va segnalato l'art. 47 del regolamento rifuso in base al quale *«nel caso in cui la legge dello stato membro in cui viene aperta*

*la procedura secondaria preveda la possibilità di chiusura senza liquidazione attraverso un piano di ristrutturazione, un concordato o altra misura analoga, tale misura può essere proposta dall'amministratore della principale».*

Dunque, può notarsi come il *favor* del legislatore europeo verso soluzioni tese a garantire la continuità aziendale, che traspare con evidenza nella Raccomandazione 12 marzo 2014, è oggi rafforzata anche in materia di diritto internazionale privato e processuale. Il regolamento UE del 2015 sembra quindi far emergere tale “nuovo approccio” europeo alla crisi d’impresa non solo a livello sostanziale ma anche a livello procedimentale.

### **1.1.3. LA PROPOSTA DI DIRETTIVA DELLA COMMISSIONE UE DEL 22 NOVEMBRE 2016**

Nel piano d’azione per l’Unione dei mercati dei capitali del 30 settembre 2015 era stata annunciata la presentazione da parte della Commissione di una iniziativa legislativa *«in materia di insolvenza delle imprese avente ad oggetto principalmente la ristrutturazione precoce e la seconda chance»* da elaborare alla luce della Raccomandazione 12 marzo 2014 e con riferimento ai sistemi nazionali più “virtuosi” in materia di diritto delle crisi d’impresa<sup>20</sup>.

La proposta di Direttiva<sup>21</sup> si fonda sugli articoli 53 e 114 del TFUE. Essa propone norme tese a garantire un efficace quadro di ristrutturazione preventiva e sulla seconda possibilità, nonché misure atte a rendere più efficienti le procedure, anche quelle liquidatorie, e con lo scopo ulteriore di ridimensionarne anche la durata.

La sua adozione può dirsi giustificata, inoltre, dalla ulteriore considerazione per la quale *«il buon funzionamento del mercato unico non può essere limitato alle sole questioni transfrontaliere: anche situazioni d’insolvenza*

---

<sup>20</sup> Piano d’azione per la creazione dell’Unione dei mercati dei capitali, COM (2015) 468 *final*, del 30.9.2015.

<sup>21</sup> *European Commission, Proposal for a DIRECTIVE OF THE EUROPEAN PARLIAMENT AND OF THE COUNCIL on preventive restructuring frameworks, second chance and measures to increase the efficiency of restructuring, insolvency and discharge procedures and amending Directive 2012/30/EU-COMM/2016/0723 final.*

*meramente nazionali possono sortire un effetto trascinamento nei confronti del mercato unico».* La proposta di direttiva, pertanto, va oltre la cooperazione giudiziaria, stabilendo norme di armonizzazione minima di natura sostanziale.

La Commissione ha preso atto del fatto che molti stati membri hanno già adottato o avviato “cantieri di riforma” per il miglioramento dei loro ordinamenti delle crisi, con particolare riferimento alla ristrutturazione precoce ed alla seconda *chance*. Tuttavia, esse ha avuto occasione di rilevare altresì la disomogeneità di tali quadri nazionali che possono, a loro volta, disincentivare investitori stranieri generando, di conseguenza, anche massicci fenomeni di *forum shopping* verso ordinamenti maggiormente avanzati.

Preso poi atto dei non apprezzabili risultati ottenuti con la Raccomandazione 12 marzo 2014 nel dare agli stati membri una risposta chiara e solida, la Commissione ha ritenuto opportuno utilizzare uno strumento normativo maggiormente vincolante quale una direttiva tesa ad istituire un quadro minimale armonizzato.

Tale strumento giuridico, come previsto dall’art. 288 TFUE, consente agli stati membri ampia flessibilità quanto ai mezzi ritenuti più adatti per attuare i principi previsti dalla direttiva. Pone insomma un obbligo di risultato e non di mezzi agli stati membri. Questi, infatti, potrebbero anche integrarne il suo contenuto, purché non ne alterino gli scopi. La proposta di direttiva infatti, come già osservato, si pone unicamente l’obiettivo di “*porre standard minimi di armonizzazione*”. Si tratta di una “direttiva di armonizzazione minima” che obbliga gli stati nazionali ad un livello minimo inderogabile di tutela, lasciandoli per il resto liberi di derogarle *in melius*.

Ciò poiché «la ristrutturazione, l’insolvenza e la seconda opportunità sono ampiamente regolamentate a livello nazionale e sono collegate ad altri settori del diritto, come il diritto societario, il diritto del lavoro, il diritto tributario e la legislazione in materia di aiuti di stato. Inoltre, la ristrutturazione, l’insolvenza e la seconda opportunità, sono trattate in modo diverso nei vari Stati Membri non solo a causa della diversa evoluzione storica ed economica, ma anche a causa di

approcci diversi alla tutela dei valori sociali, come i diritti dei lavoratori o il diritto di proprietà»<sup>22</sup>.

La Commissione ha svolto una consultazione pubblica *online* dei portatori di interessi, dal 23 marzo 2016 al 14 giugno 2016, che ha visto la partecipazione di ben 260 contributi da parte degli stati membri. Vi sono state altresì riunioni *ad hoc* con gli esperti dei governi degli stati membri. Si è istituito un gruppo informale che si è riunito più volte nel corso del 2016. L'11 luglio 2016 è stata organizzata una conferenza sulla convergenza dei quadri in materia di insolvenza all'interno dell'UE. Essa si è riunita sei volte, tra gennaio e luglio 2016, ed ha svolto uno studio comparato dei vari diritti sostanziali in materia di insolvenza dei diversi Stati Membri allo scopo di far emergere i "nodi" di divergenza che possono realisticamente ostacolare il mercato unico.

Lo studio sulla valutazione d'impatto di norme minime in materia di insolvenza, ristrutturazione e seconda opportunità ha segnalato quattro possibili opzioni da intraprendere: mantenere lo *status quo ante*; istituire una procedura di ristrutturazione preventiva pienamente armonizzata di un quadro in materia di seconda opportunità; introdurre un regime UE alternativo e facoltativo in materia di ristrutturazione e seconda opportunità oppure da ultimo istituire un quadro giuridico minimale armonizzato nel settore della ristrutturazione e della seconda opportunità. Tale ultima opzione è stata quella prescelta. Essa mira soprattutto ad agevolare la continuazione dell'impresa del debitore durante la ristrutturazione aziendale.

La soluzione adottata, consentendo al debitore in difficoltà di continuare ad operare durante le trattative per la ristrutturazione e mantenendo il controllo

---

<sup>22</sup> Relazione alla proposta di direttiva UE. In essa si sottolinea ampiamente come «l'obiettivo di fondo della proposta in esame è ridurre i principali ostacoli al libero flusso dei capitali derivanti dalle divergenze tra i quadri degli stati membri in materia di insolvenza e di ristrutturazione. Ciò affinché gli Stati Membri si dotino di principi fondamentali su quadri efficaci in materia di ristrutturazione preventiva e seconda opportunità, e di misure per migliorare l'efficienza di tutti i tipi di procedure di insolvenza riducendone la durata e i costi associati e migliorandone la qualità. La proposta non ha come obiettivo l'armonizzazione degli aspetti centrali dell'insolvenza poiché l'attuale diversità dei sistemi giuridici degli Stati membri in materia di procedure di insolvenza appare troppo grande per poter essere colmata, considerando anche i numerosi legami che il diritto fallimentare intrattiene con settori connessi del diritto nazionale come il diritto tributario, il diritto del lavoro e il diritto della previdenza sociale».

dell'impresa, appare subito pienamente coerente con la libertà d'impresa e al diritto all'esercizio di un'attività lavorativa (artt. 15 e 16 della Carta dei Diritti Fondamentali dell'Unione).

Passando poi al contenuto della proposta di direttiva, bisogna subito rilevare come essa si componga di tre parti principali: la prima, dedicata ai quadri di ristrutturazione preventiva; la seconda, dedicata alla seconda opportunità per gli imprenditori "onesti ma sfortunati"; una parte terza sulle misure per aumentare l'efficacia delle procedure di ristrutturazione, insolvenza e seconda opportunità.

Fondamentale si rivela anche l'esame dei numerosi "considerando" che precedono il testo della proposta. In particolare, dal primo considerando si evince chiaramente come l'obiettivo della direttiva sia quello di:

*«eliminare gli ostacoli all'esercizio delle libertà fondamentali, quali la libera circolazione dei capitali e la libertà di stabilimento»* determinate dalle divergenze tra i diversi ordinamenti nazionali. Essa inoltre *«mira a rimuovere gli ostacoli garantendo alle imprese economicamente sostenibili in difficoltà finanziarie la possibilità di accedere a quadri nazionali efficaci in materia di ristrutturazione preventiva che consentano loro di continuare ad operare, agli imprenditori onesti sovraindebitati una seconda opportunità dopo la liberazione integrale dei debiti e dopo un periodo di tempo ragionevole, e una maggiore efficacia delle procedure di ristrutturazione, insolvenza e liberazione dei debiti, in particolare una minore durata».*

L'importanza che la direttiva assegna al tema della continuazione aziendale emerge, espressamente, anche nel testo del secondo considerando. In esso, infatti, si legge che:

*«la ristrutturazione dovrebbe consentire alle imprese in difficoltà finanziaria di continuare ad operare, in tutto o in parte, modificando la composizione, le condizioni o la struttura delle attività e delle passività o della loro struttura del capitale, anche mediante la vendita dell'attività o parti dell'impresa».*

Dunque, è riconosciuta una continuità non solo diretta ma anche indiretta. Ciò, tuttavia, è bilanciato con la successiva previsione per la quale «*le imprese non economicamente sostenibili che non hanno prospettive di sopravvivenza dovrebbero essere liquidate il più presto possibile*». Dunque, salvataggio e continuità non devo tradursi in un obiettivo incondizionato ed aprioristico tale da generare fenomeni di inutile “accanimento terapeutico” nei confronti di un complesso aziendale che non ha più nulla da trasmettere ai suoi portatori di interesse.

Se così è, si comprende come rivesta un ruolo di primo piano il tema dell'emersione precoce della situazione di crisi. Il “fattore tempo” risulta essenziale ad un buon esito della procedura di ristrutturazione intrapresa e consente allo stesso debitore una più ampia scelta in merito agli strumenti ristrutturativi utilizzabili.

La proposta di direttiva, all'art.3, richiede che gli stati membri prevedano “*strumenti di allerta*” ovvero “campanelli d'allarme” sull'andamento degenerativo dell'impresa che segnalino al debitore l'esigenza di intervenire con urgenza. Si richiede poi che l'imprenditore abbia la possibilità di accedere ad un flusso di informazioni “*pertinenti, aggiornate, chiare, concise e di facile consultazione*” sugli strumenti di allerta previsti.

Tra i possibili strumenti di allerta (c.d. strumenti di *early warning*) dovrebbero figurare anche obblighi di contabilità e monitoraggio da parte del debitore o dei suoi dirigenti. A tal fine, gli stati membri possono anche obbligare i terzi, come i contabili e le autorità fiscali e di sicurezza sociale, in possesso di informazioni utili, nel segnalare andamenti negativi. È stato sottolineato come «l'obiettivo della direttiva è evidentemente quello di aumentare l'autoconsapevolezza del debitore, facendo leva sugli strumenti c.d. di allerta interna e di assistenza al debitore. Essa non ha invece lo scopo di forzare la mano al debitore rivelando la sua crisi anche a terzi, come è invece l'impostazione del DDL AS 2681 (oggi Legge delega n.2681: “Delega al Governo per la riforma delle discipline della crisi di impresa e dell'insolvenza”)).<sup>23</sup> È stato

---

<sup>23</sup> STANGHELLINI, *La proposta di direttiva UE in materia di insolvenza*, in il Fallimento, 2017, 874.

ulteriormente evidenziato come la direttiva, nella parte qui in esame, «prenda spunto dall'esperienza francese e dal progetto italiano»<sup>24</sup>.

La proposta di direttiva richiede che il debitore *«possa accedere a quadri di ristrutturazione che gli permettano di affrontare in una fase precoce le difficoltà finanziarie e che gli consentano la continuazione dell'attività evitando di giungere all'insolvenza»*. Ciò in uno stadio che precede l'insolvenza in cui sussiste ancora una generica “probabilità di insolvenza”.

Per garantire efficienza delle procedure, *«il ruolo dell'autorità giudiziaria o amministrativa dovrebbe essere limitato ai casi in cui sia necessario e comunque proporzionato agli interessi del ceto creditorio e di eventuali terzi coinvolti»*. Ciò riprende, evidentemente, il testo della Raccomandazione 12 marzo 2014 e si iscrive in una tendenza attuale, già in atto nel nostro e in altri ordinamenti. A ciò si accompagna la necessità di *«evitare quanto più possibile lo spossessamento del debitore, consentendogli di mantenere un controllo totale o parziale dei suoi affari»*. Per prevenire abusi di protezione da parte di questi, *«dovrebbe comunque essere previsto un buon sistema di vigilanza laddove necessario per salvaguardare i legittimi interessi di creditori e terzi»*. Questa esigenza si manifesta, con maggiore necessità, laddove sia stata *«concessa al debitore una sospensione generale delle azioni esecutive individuali o se risulta necessario imporre un piano di ristrutturazione in presenza di classi dissenzienti di creditori»*.

Gli Stati membri dovrebbero poi provvedere al beneficio della sospensione delle azioni esecutive individuali, nei confronti del debitore, se ciò sia necessario per la buona riuscita del piano di ristrutturazione. Essa può essere generale o limitata. Naturalmente la sospensione si traduce in una limitazione dei diritti dei creditori, specie se garantiti, e quindi va accuratamente controbilanciata con una sua limitata estensione temporale. La proposta ne consente *«un massimo di quattro mesi che gli Stati Membri possono prorogare o rinnovare a certe*

---

<sup>24</sup> PANZANI, *La proposta di direttiva della Commissione UE: early warning, ristrutturazione e seconda chance*, in *il Fallimento*, 2017, 129.

*stringenti condizioni. In ogni caso non dovrebbe essere consentita una sospensione delle azioni esecutive individuali superiore a 12 mesi».*

Sono poi dettate norme sulla possibilità di revoca della sospensione da parte dell'autorità giudiziaria o amministrativa, in tutto o in parte, in alcune circostanze particolari. La sospensione determina, tra l'altro, l'ulteriore sospensione dell'obbligo del debitore di presentare istanza di insolvenza che sorga durante tale periodo. Essa impedisce, inoltre, l'apertura dell'insolvenza se richiesta dai creditori. A questi non è consentito di *“rifiutare l'adempimento di contratti inseguiti o di risolverli, anticiparne la scadenza o modificarli in nessun modo”*. Tale circostanza risulta fondamentale per garantire la continuità dell'impresa in costanza di procedure di ristrutturazione. Non si può, infatti, ignorare la posizione di centralità rivestito dalla continuazione dei contratti pendenti, specie quelli relativi alla fornitura di beni e servizi essenziali quali acqua, gas, elettricità, telecomunicazioni, servizi di pagamento tramite carta. La loro estinzione o modificazione *in peius* segnerebbe, in maniera fatale, la sopravvivenza stessa dell'impresa e la sua opportunità di salvataggio.

Passando al contenuto del piano di ristrutturazione, la proposta di direttiva richiede, all'art. 8, che *«il piano presentato per l'omologazione contenga una serie di informazioni»*. Tra di esse, oltre ai dati identificativi del debitore, dell'impresa, delle parti interessate e non, si richiede di indicare tra i *“termini del piano”*, la durata proposta, proposte di rinuncia di crediti o rinegoziazione dei debiti o la loro conversione in altre forme di obblighi, ma soprattutto la richiesta di nuovi finanziamenti necessari al buon esito della ristrutturazione stessa. Si prevede poi che gli Stati Membri *«mettano a disposizione un modello online di piano di ristrutturazione il cui utilizzo è rimesso alla libera scelta delle parti del piano di ristrutturazione. Nella formazione del piano è consentita anche la suddivisione dei creditori in classi, formate in modo che i crediti o interessi siano sostanzialmente comuni ad un gruppo omogeneo. La formazione delle classi è esaminata dall'autorità giudiziaria o amministrativa al momento dell'omologazione del piano. Questa è richiesta in presenza di parti interessate dissenzienti o in presenza di piani che prevedano nuovi finanziamenti»*. Essa può essere rifiutata qualora il piano di ristrutturazione *«non ha prospettive*

ragionevoli di impedire l'insolvenza del debitore e di garantire la sostenibilità economica dell'impresa»<sup>25</sup>.

È prevista, inoltre, anche la possibilità di una “ristrutturazione trasversale dei debiti” o il c.d. *cross-class cram-down*, che permetta «l'omologazione da parte dell'autorità giudiziaria o amministrativa dei piani di ristrutturazione in cui vi siano dissensi di una o più classi interessate di debitori. È prevista la vincolatività del piano omologato che opportunamente non interessa i creditori non coinvolti nella sua adozione».

Come si sottolineava poc'anzi, ruolo chiave per la continuità è rivestito dalla previsione di nuovi finanziamenti, finanziamenti temporanei e altre operazioni comunque connesse alla ristrutturazione. In particolare, è previsto che essi, una volta concessi, non possono essere dichiarati nulli, annullabili inopponibili sempre che non venga dimostrata frodolenza o malafede. Per essi, gli stati membri, in verità, possono prevederne la prededuzione: vale a dire il loro soddisfacimento prioritario nell'ambito di una successiva ed eventuale procedura liquidatoria. Essi sono inoltre «esonerati da responsabilità civile, penale e amministrativa nella successiva insolvenza del debitore, sempre se non si dimostri il loro carattere fraudolento o la malafede». Allo stesso modo, è consentita tutela alle altre operazioni connesse alla ristrutturazione. Ad esempio, il pagamento di onorari necessari per la negoziazione, omologazione o attuazione del piano o per consulenze professionali o ancora necessari al pagamento dei salari dei lavoratori.

Sono poi previsti obblighi stringenti nei riguardi dei dirigenti nella fase delle trattative del piano di ristrutturazione preventiva. L'art.18 della proposta della direttiva concerne infatti la responsabilità degli amministratori di una società in crisi. Essa sembra riprendere la più dettagliata *Legislative Guide Line* dell'Uncitral.

Tra gli altri, essi devono «assumere con tempestività misure per minimizzare le perdite per il ceto creditorio, i lavoratori, azionisti e altri

---

<sup>25</sup> Art.10 par.3 della proposta di direttiva in esame.

*portatori d'interessi*». Se l'impresa versa in condizioni di difficoltà finanziarie gli amministratori dovrebbero, ad esempio, richiedere consulenze professionali o ricorrere a strumenti di allerta. Dovrebbero, inoltre, adottare misure ragionevoli onde evitare l'insolvenza evitando ulteriormente di assumere condotte che possano mettere in pericolo la sostenibilità economica dell'impresa. Ad esempio, dovrebbero evitare di intraprendere operazioni che potrebbero incorrere in azioni revocatorie e proseguire gli scambi commerciali laddove indispensabile per consentire la continuità aziendale. Si tratta, invero, delle misure di c.d. *wrongful trading* la cui introduzione era stata già auspicata dalla Commissione nel 2003 in materia di riforma del diritto societario.

Come già osservato, la seconda parte della proposta di direttiva concerne la “*seconda opportunità per gli imprenditori*”. Sul punto, la Commissione ha osservato come, in questo contesto, la divergenza tra i vari ordinamenti delle crisi può spingersi al punto di favorire fenomeni di *forum shopping* in quanto gli imprenditori sovraindebitati sono incentivati a trasferirsi in paesi in cui i tempi di liberazione dai debiti sono minori o dove magari le condizioni di accesso alla esdebitazione sono maggiormente interessanti. Con ciò si determinerebbe oltre ad una crescente incertezza dei traffici giuridici anche un'inflazione pericolosa dei costi di recupero del credito da parte dei creditori.

Si comprende allora come sia avvertita, maggiormente che in altri settori, una più forte armonizzazione o quantomeno un maggiore coordinamento tra i vari stati membri. Ciò non comporta una sempre automatica ed incondizionata concessione di una seconda opportunità, specie quando vi sia disonestà o malafede del debitore.

Viene fissato un periodo massimo entro il quale il debitore “onesto ma sfortunato” può accedere alla liberazione totale o parziale dei suoi debiti (c.d. esdebitazione). Detto periodo è fissato dalla proposta di direttiva in tre anni. È prevista, inoltre, l'automaticità della sua concessione, senza cioè doversi nuovamente rivolgere all'autorità giudiziaria o amministrativa. Con il decorrere di tale periodo necessario alla esdebitazione, dovrebbe parallelamente cadere anche il periodo di interdizione dall'accesso a un'attività commerciale,

imprenditoriale, artigianale o professionale, anche qui in modo automatico. Come al solito il legislatore europeo si è preoccupato di “porre pesi e contrappesi” ed infatti ha concesso agli stati membri la possibilità di introdurre limiti alla esdebitazione e all’interdizione se giustificate da un interesse generale. Sempre per le stesse ragioni essi possono escludere specifiche tipologie di debiti dalla liberazione o prevedere per essi termini più lunghi. Ugualmente, risulta possibile *«prevedere termini più lunghi di interdizione o addirittura perpetui qualora l'imprenditore sovraindebitato svolga una professione che preveda norme etiche specifiche o se l'interdizione venga ordinata durante un procedimento penale dall'autorità giudiziaria»*.

L’ultima parte della proposta di direttiva attiene alle *«misure per aumentare l'efficacia delle procedure di ristrutturazione, insolvenza e seconda opportunità»*. È preoccupazione avvertita dal legislatore europeo che tutti i professionisti, coinvolti nella ristrutturazione, dell’insolvenza e della seconda opportunità, abbiano una formazione iniziale e costante adeguata alle loro responsabilità. Si richiede, inoltre, che *«la nomina di tutti i professionisti coinvolti in tale operazione spetti all'autorità giudiziaria o amministrativa e sia il più possibile trasparente»*. Sono inoltre previste strutture di vigilanza e regolamentazione sul lavoro dei professionisti che include anche poteri di tipo sanzionatorio.

Sempre in un’ottica di economicità della durata delle procedure, e per garantire un maggiore coinvolgimento di tutti i portatori di interesse, gli stati membri dovrebbero *«predisporre anche strumenti adeguati per lo scambio delle informazioni a distanza e per garantire che alcune fasi della procedura vengano eseguite per via elettronica»*. Ciò anche nelle relazioni transfrontaliere.

Tutto ciò preliminarmente osservato, occorre segnalare come nel titolo V della proposta, sia previsto un monitoraggio nei confronti degli stati membri sulle procedure di ristrutturazione, insolvenza e liberazione dei debiti. Inoltre, nelle disposizioni finali è fissato in anni due il periodo di tempo concesso agli Stati Membri entro il quale adottare e pubblicare tali disposizioni legislative, regolamentari e amministrative necessarie e per informarne immediatamente la

Commissione oltre che comunicargli il testo delle disposizioni di diritto interno adottate nella materia oggetto della presente direttiva.

L'esame della proposta di direttiva, invero, meriterebbe un'analisi più approfondita. In questa sede ci si è limitati a porre in evidenza il suo intendo di rafforzare in Europa la "cultura del recupero" dell'impresa in crisi in modo da accrescerne valore. Nel momento in cui verrà approvata ci saranno, indubbiamente, molti cambiamenti nell'orizzonte europeo, oltre che interno.

Intanto le misure di ristrutturazione verranno estese, in Italia, anche agli imprenditori agricoli. Attualmente infatti la legge sul sovraindebitamento (l.3/2012) non consente, a quest'ultimo, di ottenere un blocco delle azioni esecutive o finanziamenti prededucibili in attesa della presentazione del piano. In secondo luogo, potrebbero venire meno alcune figure professionali, previste dal nostro ordinamento della crisi, come la figura del professionista attestatore. Inoltre, la concessione del blocco delle azioni esecutive diverrebbe più semplice essendo sufficiente dimostrare la sua "necessità" al fine di agevolare le trattative del piano di ristrutturazione. Il termine di concessione massimo di sospensione di 12 mesi previsto dalla direttiva potrebbe risultare, invece, stretto considerando che allo stato attuale dalla presentazione della domanda "in bianco" di concordato fino alla sua omologazione sono necessari ben oltre dodici mesi. Inoltre, la direttiva propone uno strumento unico di ristrutturazione con una diversa incisività in relazione alle diverse contingenze. Ciò già pare porsi, in non perfetta armonia con la legge delega Rordorf *in fieri* che sembrerebbe continuare a muoversi sulla pluralità degli strumenti di risoluzione della crisi.

Altro tema attiene alla esdebitazione. La proposta di direttiva, come si è detto, ne richiede un automatismo nella concessione. Attualmente, in Italia, essa può essere concessa al fallito dal Tribunale con il decreto di chiusura del fallimento: essa presuppone, dunque, una domanda che può essere presentata soltanto alla chiusura della procedura o entro un anno da essa (art.143 l. fall.). Situazione non dissimile vige in caso di sovraindebitamento (art.14 *terdecies* comma 4).

In conclusione, il recepimento della direttiva comporterebbe molteplici innovazioni, anche significative, al nostro diritto della crisi e ciò non solo in un'ottica *de iure condito* ma anche nell'ottica della riforma in cantiere del nostro ordinamento della crisi d'impresa.

#### **1.1.4. SGUARDO ALLA CONTINUITÀ AZIENDALE IN EUROPA E NEL MONDO**

Negli ultimi anni, gran parte dei paesi del mondo ha deciso di porre mano al proprio sistema concorsuale intraprendendo ampi processi di riforma, che ha visto una significativa accelerazione, soprattutto in seguito alla crisi economica che dal 2008 li ha variamente interessati. Queste modifiche hanno posto, con diverse soluzioni, la centralità verso gli obiettivi di conservazione dei valori aziendali e, segnatamente, della sua continuità.

Ciò preliminarmente posto, è da rilevare come «la disciplina statunitense è stata la prima ad individuare, fin dagli anni trenta del secolo scorso, alternative alla liquidazione per far fronte alla crisi delle imprese»<sup>26</sup>. L'ordinamento statunitense<sup>27</sup> conosce infatti, accanto ad una procedura di “*liquidation*” (*Chapter 7*), una procedura di “*Reorganization*”, disciplinata nel successivo *Chapter 11 del Bankruptcy Code* che consente alle imprese in crisi di potersi ristrutturare economicamente e finanziariamente continuando ad operare sul mercato<sup>28</sup>. I principi che orientano il sistema concorsuale americano possono

---

<sup>26</sup> CORAPI-DE DONNO-BENINCASA, *Le procedure concorsuali in un'ottica comparatistica*, in trattato di diritto fallimentare e delle altre procedure concorsuali, diretto da Vassalli-Luiso-Gabrielli, Torino, 2014, 387. L'autore evidenzia come «l'evoluzione della disciplina americana è stata influenzata altresì dalla prassi dei grandi centri finanziari che ha sviluppato procedure informali per la ricerca di soluzioni prevalentemente concordate tra debitori e creditori».

<sup>27</sup> Negli U.S.A. il diritto fallimentare assume una dimensione federale a differenza del diritto societario che, invece, ha carattere nazionale. Dunque, un solo diritto delle crisi comuni a ben cinquanta stati federati. In particolare, l'art. 4 della Costituzione americana prevede che il congresso ha il potere di stabilire «*uniform laws on the subject of bankruptcies throughout the United States*». *James Madison indicò quali finalità del Bankruptcy Clause «the power to establish uniform laws of bankruptcy is so intimately connected with the regulation of commerce, and will prevent so many frauds where the parties or their property may lie or be removed into different states that the expediency of it seems non likely to be drawn into question».*

<sup>28</sup> La legislazione delle crisi americana è stata, da sempre, caratterizzata dalla centralità riposta al tema della conservazione dell'impresa in crisi e dalla sua ristrutturazione. L'intero sistema fallimentare statunitense è ruotato intorno alla procedura della “*reorganization*” prevista dal *Chapter 11 del bankruptcy Code* che è diretta alla ristrutturazione economico-finanziaria dell'impresa in crisi per evitare

dirsi, indubbiamente, tesi alla conservazione dell'impresa o alla sua cessione a terzi, favorendone il più possibile accordi con i creditori.<sup>29</sup>

Altra fondamentale caratteristica del sistema concorsuale americano è data dalla centralità riposta nell'emersione precoce della crisi in un "early stage" teso a favorirne il tempestivo ingresso in procedura<sup>30</sup>. Altro tema, connesso alla continuità aziendale, attiene poi al c.d. *automatic stay*, ovvero al blocco delle azioni esecutive individuali che, nel sistema americano, è una conseguenza automatica dell'apertura di una procedura di *reorganization* di cui al *Chapter 11*<sup>31</sup>.

---

la sua scomparsa dal mercato e dal tessuto socio-economico in generale. Tema sul quale, come si è visto in precedenza, si è ispirata negli ultimi anni anche l'Unione Europea. Le ragioni di tale importanza vanno cercate nella crisi che sul finire del XIX secolo, ha interessato gli Stati Uniti e che ha richiesto una risposta adeguata. La crisi che colpì il sistema ferroviario richiese, infatti, l'intervento del legislatore su un terreno, quale quello delle crisi, ancora sostanzialmente inesplorato. Venne così promulgato il *Bankruptcy Acts* nel 1867 e poi nel 1898 che gettarono le basi del sistema fallimentare americano ad esempio riconoscendo all'imprenditore «*honest but unfortunate*» una "*fresh start and a second chance*". A ciò venne collegato un accesso rapido alla "*discharge*" cioè all'esdebitazione. Proprio nel 1898 venne già elaborata l'idea che un'impresa ha un valore maggiore per tutti i portatori di interesse ad essa connessi, se viene risanata piuttosto che liquidata. Ciò anche se in essa era disciplinata una sola procedura fallimentare, la c.d. *straight bankruptcy* tesa alla liquidazione del patrimonio del debitore dichiarato fallito. Nel 1938 venne emanato il c.d. *Chandler Act* che introduceva «misure concrete volte anche al recupero dell'attività d'impresa». Per superare alcuni problemi che tale atto aveva generato nella prassi, nel 1978 ci fu un nuovo intervento del Congresso che pubblicò il *Bankruptcy Reform Act* con rinvio per le questioni processuali al *Bankruptcy Rules*. Proprio nel 1978 venne introdotto nel sistema fallimentare americano il *Chapter 11* dedicato alla *reorganization*. La riforma di fine anni 70 ha comportato la riunione in un solo procedimento, il *Chapter 11*, di tre capitoli che nel previgente codice disciplinavano la riorganizzazione. Altre interessanti e più recenti riforme hanno visto la luce nel 2005 con l'emanazione del *Bankruptcy Abuse Prevention and Consumer Protection Act* che introduce il c.d. *fresh financial start*.

<sup>29</sup> Con il limite del "*absolute priority rule*" teso ad evitare che un creditore *senior* riceva un trattamento peggiore rispetto un creditore *junior*.

<sup>30</sup> Sul profilo della tempestività nell'emersione della crisi c'è anche da segnalare come all'interno del *Bankruptcy Code* siano presenti procedure c.d. *accelerate* per far emergere con ancora maggiore celerità la situazione di crisi e per ridurre al minimo la durata del processo di ristrutturazione: sono i c.d. *prepackaged plan of reorganization* e le vendite per ragioni di urgenza c.d. *expedited sales*.

<sup>31</sup> Esso permane fino alla approvazione del *reorganization plan* a meno che uno o più creditori abbiano richiesto e ottenuto un *relief dell'automatic stay* concesso per giusta causa (*for cause*) oppure se sui beni oggetto di *automatic stay* il debitore non abbia "*equity interest*" e tali beni non siano funzionali o necessari al *reorganization plan*. È prevista anche una "*immediate adverse economic consequences*" vale a dire una estensione dell'*automatic stay* anche a soggetti non-*debtor* cioè estranei al *Chapter 11*. L'*automatic stay* non è scevro di limitazioni. Un primo significativo controbilanciamento è previsto dai c.d. *adequate protections* in cui si richiede al debitore di fornire una "protezione adeguata" agli interessi dei creditori garantiti. Tale meccanismo permette di evitare abusi a danno dei creditori anteriori all'apertura della procedura concorsuale e al contempo garantisce la continuità aziendale.

Proprio l'importanza che l'ordinamento statunitense ripone al tema della continuazione dell'attività d'impresa, e alla conservazione del suo valore, giustifica la massima attenzione riposta, specie dalle corti statunitensi, al tema dei nuovi finanziamenti<sup>32</sup>.

In prima conclusione, risulta chiara la distanza che intercorre, in materia di continuità aziendale, tra l'ordinamento americano e il nostro<sup>33</sup>.

Sull'esempio statunitense anche la disciplina concorsuale inglese ha conosciuto la logica del risanamento dell'impresa in difficoltà e, quindi, del suo recupero. Il sistema di risoluzione della crisi d'impresa inglese si rivela subito di estremo interesse poiché sembra offrire una varietà di strumenti atti a garantirne la c.d. *company rescue*<sup>34</sup>.

In particolare, gli strumenti che in tale ordinamento possono dirsi deputati a realizzare il risanamento dell'impresa in crisi e, quindi, ad evitare di giungere alla sua liquidazione sono essenzialmente gli “*scheme of arrangement*”; la

---

<sup>32</sup> Infatti, il *Bankruptcy Code* consente al *debtor in possession* di ottenere nuova finanza, la c.d. *post petition financing* che ove venga autorizzata dal giudice, è ammessa a godere del rango di *administrative priority*, una sorta di prededuzione d'oltre oceano. Lo studio sulla proposta di modifica del *Chapter 11* ha segnalato, tuttavia «un abuso dello strumento della finanza soprattutto attraverso l'impiego di clausole di “*roll up*” o di “*roll over*” che dimostrano una forzatura allo strumento della prededuzione». La proposta di revisione propone allora di vietare le suddette clausole.

<sup>33</sup> Come è stato infatti notato in dottrina «all'originaria impronta dirigistica e punitiva del sistema fallimentare italiano, frutto evidentemente del periodo storico in cui tale complesso normativo è stato concepito, si contrappone la differente filosofia del sistema americano che identifica il fallimento come logica e ineluttabile manifestazione di un sistema economico fondato sul libero mercato, dove l'impresa in crisi deve anzitutto tentare il risanamento e solo in caso d'insuccesso procedere alla liquidazione», vedi MANGANELLI, *Gestione delle crisi di impresa in Italia e negli Stati Uniti: due sistemi fallimentari a confronto*, in *il Fallimento*, 2011, 138. L'autore evidenzia con enfasi come sia «sostanzialmente differente l'impostazione di fondo che ispira l'ordinamento americano rispetto a quello italiano».

<sup>34</sup> Ciò ha reso l'Inghilterra attraente per gli imprenditori europei che dovessero avviare una procedura di ristrutturazione fondata sull'accordo con i creditori, tanto da generare vistosi fenomeni di *forum shopping*. Sul punto si rinvia a PANZANI, *Op. cit.*, 1017. L'autore spiega come «questa attrazione dispiegata dall'ordinamento concorsuale inglese riguardano la grande elasticità, la velocità, la mancanza di intervento diretto del giudice cui si accompagna però una tutela giudiziaria efficace nel caso in cui le scelte del debitore siano contestate. In particolare, questi fenomeni di *forum shopping* sono conseguenza anche del fatto che Londra è ormai un importante mercato finanziario. Inoltre, essa rimane al centro del Commonwealth e decide, attraverso il *Privy Council*, gli appelli sulle controversie in materia di insolvenza rimesse alla giurisdizione nazionale di molti altri stati. Nel corso del tempo alcuni di essi hanno abolito l'appello al *Privy Council* istituendo proprie corti supreme. Ma ancora alcuni paesi di rilievo, come Bahamas o le Isole Vergini britanniche rimangono soggette all'appello del *Privy Council*. Si tratta di paesi, come sottolineato con enfasi dall'autore, sono al centro del mercato finanziario internazionale e soprattutto si tratta di paesi che sono o sono stati in passato paradisi finanziari: essi sono attraenti proprio perché applicano il diritto inglese.

“*company voluntary*” e “*l’Administration*” che rappresenta oggi un importantissimo strumento di salvataggio destinato a prevalere, ove concretamente praticabile, sulla procedura liquidatoria. *L’administration*, infine, è tesa a garantire la conservazione e il risanamento dell’impresa in difficoltà, in particolare del suo complesso economico-imprenditoriale “*rescuing the company as a going concern*”<sup>35</sup>.

Interessante anche osservare come Singapore ha recentemente posto “in cantiere” un’ampia riforma del proprio diritto concorsuale sulla falsariga degli *Scheme of arrangement* inglesi oltre che alla procedura della *reorganization* del *Chapter 11* americana. Si tratta di un disegno mirato all’ingresso di Singapore nel c.d. “*Insolvency business*” fino ad oggi *habitat* quasi esclusivo del Regno Unito<sup>36</sup>.

L’ordinamento concorsuale francese, dal canto suo, si è mostrato particolarmente interessante per l’importanza riposta alle misure di prevenzione della crisi d’impresa<sup>37</sup>. Gli strumenti di allerta si sono dimostrati vincenti nella tempestiva emersione della situazione di difficoltà economico-finanziaria e, di conseguenza, nel salvataggio dell’impresa in difficoltà. È stato infatti notato come «il legislatore francese esprime il proprio favore verso le soluzioni che privilegino la conservazione dell’impresa in capo all’imprenditore»<sup>38</sup> ed inoltre che l’ordinamento concorsuale francese è la dimostrazione del «*trend* attuale rappresentato da una decisa virata verso le soluzioni conservative dei valori

---

<sup>35</sup> Gli obiettivi principali di tale procedura attingono al risanamento dell’impresa considerata come «il pieno ripristino delle condizioni di continuità aziendale; il raggiungimento da parte dei creditori di un risultato migliore di quello che potrebbero ricavare da una *liquidation o winding-up* senza passare dalla fase della *administration*; inoltre consente la monetizzazione dell’attivo per la successiva distribuzione tra *secured creditors* (creditori muniti di garanzie) o tra i *preferred creditors* (che godano comunque di prelazione generale)». Tali obiettivi non sono cumulativi tra loro nel senso che obiettivo principale dell’*administration* deve essere mirato in primo luogo alla continuità (*going concern*); solo se ciò risulti non possibile oppure si dimostra preferibile una soluzione differente per i creditori allora dovrebbero essere prese in considerazione le altre due strade su esposte.

<sup>36</sup> Non bisogna infatti trascurare di considerare come Singapore costituisca, a tutt’oggi, il quarto centro finanziario del mondo.

<sup>37</sup> In particolare, la Francia è uno dei primi paesi europei ad aver previsto strumenti di allerta e di prevenzione che consentono di attivare sin dai primi sintomi di difficoltà economica e finanziaria dell’impresa, meccanismi volti al suo risanamento.

<sup>38</sup> JORIO, *Op. cit.*, 1072. Si sottolinea come non sono tuttavia mancati interventi normativi sulla procedura di *liquidation judiciaire*, ad esempio con l’introduzione semplificata per le piccole insolvenze e con l’accrescimento del ruolo dei creditori.

aziendali». <sup>39</sup> Interessanti sono anche le nuove procedure della “*sauvegarde accélérée*” e della “*sauvegarde financière anticipée*” che rivestono un ruolo di primo piano nella risoluzione concordata e tempestiva della crisi d’impresa con l’intervento dei creditori finanziari. <sup>40</sup> Inoltre, per incoraggiare i creditori a partecipare alla conclusione di un accordo, è previsto il privilegio “*d’argent frais*”. <sup>41</sup>

Anche il diritto fallimentare tedesco, seppure attribuendo priorità indiscussa alla salvaguardia degli interessi dei creditori, ha dimostrato, negli ultimi anni, una maggiore attenzione al tema della conservazione dell’impresa in crisi <sup>42</sup>. La continuazione dell’impresa in difficoltà si è spinta, infatti, fino al punto di introdurre uno strumento inedito e sconosciuto ad altri ordinamenti: l’*Insolvenzgeld* con la quale salari e stipendi dei lavoratori non sono pagati dal debitore ma dalla *Bundesagentur für Arbeit- BA* (Agenzia Federale del Lavoro).

Anche nell’ordinamento concorsuale tedesco la continuità è possibile grazie alla possibilità di ottenere nuova finanza: è previsto, infatti, che il piano possa prevedere la postergazione delle pretese creditorie con la fissazione di un *plafond* creditizio (*Kreditrahmen*) vale a dire è posto un limite massimo alla

---

<sup>39</sup> CARMELLINO, *Le droit française des entreprises en difficulté e i rapporti con la nuova normativa europea*, in *Il Fallimento*, 2015, 1057. L’autore sottolinea come «si sia abbandonata la tendenza alla deriva liquidatoria dell’attivo del debitore, che si era invece registrata negli scorsi anni, in luogo di una tendenza più conservativa dei valori aziendali. L’autore segnala inoltre come questa decisiva virata non sia sconosciuta ai vertici della Unione Europea che, sebbene con un ritmo meno incalzante, ha sviluppato una rinnovata sensibilità sollecitata anche da numerosi documenti europei nei quali peraltro si rintracciano principi provenienti dalle diverse legislazioni nazionali».

<sup>40</sup> La prima consente all’impresa di medie dimensioni che ha già richiesto una procedura di conciliazione, di confezionare con celerità un piano che sarà poi oggetto di approvazione da parte di almeno i due terzi del ceto creditorio. La seconda procedura invece è una sua variante che ha ad oggetto i soli creditori finanziari e deve concludersi entro un mese.

<sup>41</sup> L’art. 611-11 del *Code du commerce*, riscritto con un’ordinanza del 2014 prevede che in caso di apertura di una procedura di *sauvegarde, di redressement judiciaire o di liquidation*, «coloro che abbiano erogato finanza durante una procedura di conciliazione sfociata in un accordo sono soddisfatti per l’importo di tale finanziamento in privilegio rispetto a tutti gli altri creditori». Questo al fine di assicurare la continuazione dell’attività d’impresa e della sua redditività durante le varie procedure concorsuali.

<sup>42</sup> In particolare, la riforma che ha riguardato il sistema concorsuale tedesco nel 1994 ha previsto una procedura unitaria: l’*Insolvenzverfahren*. Tale procedura unitaria è impostata e sviluppata sulla base dell’*Insolvenzplan* cioè di un piano con contenuti di volta in volta delineati che può assumere due direzioni: la conservazione dell’impresa in crisi e dunque il suo salvataggio (c.d. *Sanierungsplan*) o nella liquidazione della stessa mediante trasferimento a terzi (c.d. *Übertragungsplan*).

nuova finanza che non può in nessun caso superare l'attivo di cui il debitore dispone pena responsabilità personale dello stesso<sup>43</sup>.

L'ordinamento concorsuale spagnolo, infine, ha conosciuto, negli ultimi anni, un significativo intervento di riforma<sup>44</sup>. Allo stato, si può agevolmente sostenere come esso persegua la conservazione dell'impresa. In particolare, è prevista la possibilità, nella fase comune del “*concurso*”, la continuazione dell'attività professionale o imprenditoriale nonché l'efficacia dei contatti a prestazioni corrispettive e la paralisi delle azioni esecutive. Per quanto concerne la nuova finanza, essa è garantita dalla previsione di un “ombrello protettivo” dalla revocatoria fallimentare: si assicura la prededuzione nella misura del 50% dell'importo c.d. privilegio del *fresh money* in presenza di un accordo di ristrutturazione<sup>45</sup>.

Infine, il diritto concorsuale cinese, come si avrà occasione di esaminare nel successivo paragrafo, ha conosciuto novità tese ad introdurre uno strumento che ricalca la *reorganization* del *Chapter 11* statunitense. Ciò sebbene l'ordinamento cinese continui, ancora oggi, a presentare notevoli elementi di differenziazione rispetto agli altri ordinamenti, poc'anzi esaminati, che derivano dalla sua differente storia e regime politico ed economico.

### **1.1.5. LA CONTINUITÁ AZIENDALE NEL DIRITTO CONCORSALE CINESE**

Per analizzare gli strumenti di risanamento e conservazione d'impresa presenti nella Repubblica Popolare Cinese non si può prescindere dalle principali tappe storiche che hanno interessato tale ordinamento.

---

<sup>43</sup> Sul punto è stato anche rilevato che nella pratica la nuova finanza fa fatica ad essere concessa «perché le banche tedesche hanno un atteggiamento molto prudente, concedono il credito solo se hanno delle garanzie, sostengono il piano di risanamento laddove siano personalmente interessate alla continuazione dell'attività d'impresa quando vi sia il rischio che l'insolvenza vada a proprio danno», MACRÌ-NAVARRA, *Le procedure di risanamento delle imprese, secondo la legislazione tedesca. L'Europa chiama, Berlino risponde?* in *il Fallimento*, 2015, 1084.

<sup>44</sup> Soprattutto la *Ley 38/2011* con la quale il legislatore ha voluto rafforzare le finalità di risanamento e di conservazione dei valori aziendali.

<sup>45</sup> Si tratta di un privilegio su cui è ulteriormente intervenuto il legislatore del 2014 che ne ha ampliato l'operatività nel caso in cui essi vengano concessi entro due anni successivi al *Real Decreto Ley n.4* del 2014.

La Cina dal 1993 pratica “l’economia socialista di mercato” (*shehuizhuyishichag jingji*) con la quale anche essa, nel rispetto della sua natura socialista dello stato, si è gradualmente aperta al mercato e all’integrazione globale giuridica ed economica. In ciò registrandosi una forte discontinuità rispetto alla precedente fase maoista. È stato infatti sottolineato come «la Cina, come mai nella sua storia moderna, è stata investita da un processo di giuridicizzazione nel segno dominante dei modelli occidentali»<sup>46</sup>. Proprio dalla branca del diritto dell’economia sono stati plasmati, in tale contesto, il diritto civile e il diritto commerciale e da numerose leggi di settore come la legge sui contratti del 1999, quella sulle società del 2006, nel 2007 la legge sulla proprietà, diritti reali che ha per la prima volta disciplinato in Cina la proprietà privata (*siren suoyou*) accanto a quella statale (*guojia suoyou*) e collettiva (*jiti suoyou*).

Tutto ciò premesso, il diritto concorsuale ha visto la luce nel 1986 con un decreto che considerava il fallimento come un meccanismo eccezionale riservato alle imprese statali, le c.d. “imprese di tutto il popolo”, che si trovassero in crisi o erano comunque destinate alla liquidazione nel quadro del processo di privatizzazione. Già questa prima legge, molto minuta nel contenuto, conteneva disposizioni sulla riorganizzazione non consensuale. Tale primo atto portò a scarsi risultati nella pratica. Gli sviluppi che l’economia Cinese conobbe, negli anni successivi, suggerì con forza, l’idea di un ammodernamento del diritto concorsuale anche alla luce del nuovo codice di procedura civile che vide la luce nel 1992 che aveva preparato il terreno anche alla materia fallimentare. Si è giunti, dopo dieci anni di cantiere legislativo, alla nuova legge fallimentare del 2006<sup>47</sup> che si è nel prosieguo arricchita anche delle pronunce della Corte Suprema cinese nella sua attività di *Sifa jieshi* (interpretazione giudiziaria) sia attraverso l’emanazione di chiarimenti interpretativi (*jieda o jieshi*) o di pareri (*yijian*): essi rivestono il carattere di vere e proprie normative di settore.

---

<sup>46</sup> AJANI-SERAFINO-TIMOTEO, *Diritto dell’Asia orientale*, Torino, 2007, 172 ss. In cui l’autore analizza «il processo di modernizzazione del diritto cinese dal suo avvio, nel XIX secolo, fino alla svolta legalitaria dell’ultimo trentennio».

<sup>47</sup> *Zhonghua renmingongheguo qiye pochan fa*, approvata il 27 agosto 2006.

Passando ad esaminare le finalità della nuova legge fallimentare del 2006, essa mira a tutelare *l'equa protezione dei diritti e degli interessi legittimi dei creditori e debitori e il mantenimento dell'ordine di mercato dell'economia socialista*» (art.1). L'attuale sistema concorsuale prevede tre diverse procedure alternative tra loro: «la riorganizzazione (cap.8), il concordato (cap.9) e il fallimento in senso stretto (cap. 10). In questa sede, invero, verrà concentrata l'attenzione sulla procedura della riorganizzazione. Nel capitolo sulla riorganizzazione, l'ordinamento cinese sembra, aver tratto ispirazione al *Bankruptcy Code* americano e dall'*Insolvenzordnung* tedesca.

La procedura di riorganizzazione è disciplinata, come detto, dal capitolo ottavo della legge fallimentare cinese ed è diretta a consentire al debitore la continuazione dell'attività d'impresa. Ad essa possono accedere soltanto «*le società dotate di personalità giuridica*» (art.2). La domanda di riorganizzazione può essere presentata indistintamente dal debitore stesso o dai creditori. Nel caso in cui invece i creditori «*presentino istanza per il fallimento il debitore o coloro che rappresentano almeno un decimo del capitale sociale possono presentare alla Corte del Popolo una domanda di riorganizzazione prima della dichiarazione di fallimento*» (art.70). Se vi è approvazione della Corte essa viene resa pubblica e comincia così la fase della riorganizzazione. Viene nominato un curatore che affiancherà il debitore nel corso della procedura. Il debitore può anche «*richiedere all'organo giudiziario di proseguire l'attività di impresa sotto la supervisione di un curatore designato*» (art.73). In mancanza di tale richiesta «*la gestione dell'impresa è affidata al curatore*» (art.74). Quando la Corte si pronuncia favorevolmente, allora si determina il «*blocco automatico delle azioni esecutive individuali e dei procedimenti intrapresi contro il debitore*». Si tratta peraltro di un periodo che non prevede termini massimi di durata ma è commisurato alla durata complessiva della procedura di riorganizzazione. È stato anche puntualizzato che «*l'assenza di moratoria tra il periodo in cui l'istanza di riorganizzazione è depositata e la sua approvazione può comportare un serio pericolo per il successo del piano di riorganizzazione*»<sup>48</sup>. A risultare

---

<sup>48</sup> ZHANG, *Corporate Rescue, in China's New Bankruptcy Law Context, Interpretation and Application*, a cura di PARRY, XU e ZHANG, FARNHAM, Ashgate Publishing, 2010, 213. Sul punto si veda anche

carente, nel sistema concorsuale cinese, è una sorta di *automatic stay* o possibilità di accedere alla procedura con riserva. Si tratta, in ogni caso, di una sospensione non assoluta che presenta delle eccezioni. Ad esempio, quando il creditore privilegiato riesca a dimostrare il rischio di pericolo o pregiudizio della riduzione della sua garanzia o di un terzo proprietario di un bene nella disponibilità del debitore in cui si dimostri comunque l'esistenza di legittimi motivi per essere rimesso nel possesso immediato del bene.

Interessanti sono anche le misure tese a incoraggiare i nuovi finanziamenti in pendenza della riorganizzazione. Per ottenere nuovi prestiti utili per garantire la continuità dell'impresa il debitore o il curatore «possono assoggettare beni aziendali a nuove garanzie». Si tratta di una misura interessante ed originale nel panorama internazionale che però come è stato rilevato si tratti di una misura che «trova una applicazione limitata sia a causa della difficoltà in concreto per l'impresa insolvente di avere beni di entità rilevante su cui concedere nuove garanzie sia a causa della limitata priorità di pagamento dei nuovi crediti»<sup>49</sup>.

Entro sei mesi, o nove in presenza di giustificati motivi, dalla apertura della procedura di riorganizzazione il debitore o il curatore deve presentare un piano di riorganizzazione alla Corte pena la dichiarazione di chiusura della procedura di riorganizzazione e, dunque, il successivo fallimento del debitore. Il contenuto del piano di riorganizzazione riguarda: «*un programma di gestione del patrimonio dell'impresa, la classificazione dei crediti e il loro riparto, le modalità di attuazione del programma e la durata del periodo di supervisione da parte del curatore*».

Successivamente, il piano di riorganizzazione passa all'esame dell'assemblea dei creditori che sono suddivisi, *ex lege*, in quattro categorie di

---

TOMASIC-ZHANG, *From Global Convergence In China's Enterprise Bankruptcy Law 2006 To Divergent Implementation: Corporate Reorganisation In China*, in *Journal of Corporate Law Studies*, 2012, 318, in cui l'autore sostiene che «il coinvolgimento nella procedura di autorità governative locali potrebbe avere l'effetto positivo di realizzare una "*de facto moratorium*" in grado di prevenire quei comportamenti dei creditori che potrebbero pregiudicare l'esito della riorganizzazione».

<sup>49</sup> ZHANG, *Corporate Rescue*, op. cit., p.220-221. Si sostiene infatti che «tali crediti sarebbero considerati crediti comuni e quindi soddisfatti per primi, solo se diretti a finanziare il pagamento dei salari dei lavoratori che continuano a prestare la propria opera durante il periodo di riorganizzazione con la possibile conseguenza di comportare diffidenze da parte degli istituti di credito a concedere nuovi prestiti».

classi: «*crediti privilegiati, crediti dei lavoratori, crediti da tributi fiscali e crediti chirografari. A queste categorie è possibile aggiungerne una quinta per i crediti di piccolo importo*» (art. 82). La votazione del piano deve ottenere la «*maggioranza di ciascuna classe e dei due terzi dei voti espressi. Se tutte le categorie di creditori approvano il piano allora la Corte accoglie la riorganizzazione dopo aver verificato il rispetto delle disposizioni di legge. Se invece una o più categorie di creditori non hanno approvato il piano allora esso può essere attuato con ordine dell'autorità giudiziaria ma è necessario che il proponente cerchi una soluzione di compromesso con i dissenzienti*». Se anche a seguito d'una seconda votazione dei dissenzienti non si raggiunge un consenso allora il proponente deve rivolgersi all'autorità giudiziaria che può esprimersi in merito alla approvazione del piano: il c.d. potere di *cram down*. Il piano viene approvato «se risultano soddisfatte le cinque condizioni previste dall'art.87: creditori privilegiati soddisfatti in modo integrale e perdite da ritardo rimborsate; la percentuale di rimborso dei creditori chirografari non sia inferiore a quella che avrebbero ricevuto in una procedura di tipo liquidatorio; il piano considera tutti i creditori appartenenti alla stessa categoria su base paritaria; l'ordine di ripartizione dei crediti rispetti l'art. 113 e se il piano aziendale di riorganizzazione risulti fattibile». Come è stato notato «tali condizioni sono simili a quelle richieste dal *Chapter 11 del Bankruptcy Code* americano». <sup>50</sup> In caso di esito negativo anche di questa seconda modalità bisogna pronunciare la chiusura della procedura di riorganizzazione e dichiarare fallimento.

Se il piano viene approvato esso diviene «vincolante per i creditori e per il proponente. Il piano viene eseguito dal debitore che deve periodicamente aggiornare il curatore» (art.89). Anche tale modalità esecutiva richiama il *Chapter 11 del Bankruptcy Code* nella parte relativa al *debtor in possession* (DIP). Dunque, il curatore ha la funzione di supervisionare l'attività del debitore ed inviare un resoconto all'autorità giudiziaria.

---

<sup>50</sup> LEE-HO, *China's Enterprise Bankruptcy Law- A Great Leap Forward, but Just How Far? in International Insolvency Review*, 2010.

I casi di interruzione della procedura in esame sono tre: «se il debitore non è in grado o si rifiuta di eseguire il piano (art.93); se la situazione dell'impresa degenera e il salvataggio diviene impraticabile e il debitore ha agito in modo fraudolento, diminuendo il suo patrimonio in mala fede o compiendo atti diretti ad arrecare pregiudizio ai creditori» (art.78). In questi casi la corte dopo l'accertamento delle condizioni «*pronuncia la chiusura della procedura di riorganizzazione e dichiara il conseguente fallimento dell'impresa*». La procedura si chiude, fisiologicamente, anche se il piano di riorganizzazione riceva piena attuazione: «*il debitore da tale momento non è più responsabile dei debiti oggetto del piano*» (art.94).

## CAPITOLO II

### LA CONTINUITÀ AZIENDALE NEL CONCORDATO PREVENTIVO

*Sommario: 2.1. La conservazione dell'attività d'impresa come nuovo principio fondante del diritto concorsuale italiano - 2.2. Il concordato preventivo come strumento di conservazione. Analisi e criticità dell'istituto – 2.3. Il concordato preventivo con continuità aziendale – 2.4. Il finanziamento alle imprese in crisi e la prededuzione: la chiave per la continuità.*

#### **2.1. LA CONSERVAZIONE DELL'IMPRESA IN CRISI COME NUOVO PRINCIPIO FONDANTE IL DIRITTO CONCORSUALE ITALIANO**

Ogni sistema concorsuale si fonda su valori di fondo desumibili dal contesto storico, politico, economico e giuridico caratterizzanti una determinata società in un determinato momento storico. Come è stato magistralmente affermato «ogni istituto ha, per così dire, una sua individualità, risponde alle esigenze di un certo momento storico secondo i criteri che il legislatore adotta desumendoli dalle circostanze che lo sollecitano nella scelta: sono queste esigenze, questi criteri, queste circostanze a dare all'istituto la sua fisionomia»<sup>51</sup>.

È vero, infatti, che il fallimento (e in generale la disciplina concorsuale italiana) nasce nel basso medioevo, per forte volontà della classe mercantile, con una esclusiva funzione sanzionatoria rispetto al tradimento del mercante sulla fiducia in esso riposta dai suoi creditori. Basti qui solo richiamare alla mente le leggendarie “pietre del vituperio” o alla “pittura infamante” per non parlare delle indegne sanzioni corporali per poter tracciare un rapido quadro di questo primo, feroce volto del diritto concorsuale italiano.

---

<sup>51</sup> SANTARELLI, *Per la storia del fallimento nelle legislazioni italiane dell'età intermedia*, CEDAM, Padova, 1964, 22.

Il principio seguito dall'ordinamento concorsuale, fino alla novella del 2006, era quello per cui il fallimento doveva "asportare" la disgregazione dell'impresa dal sistema liquidando, il prima possibile, tutto ciò che faceva parte del suo patrimonio aziendale. Non contava nient'altro perché obiettivo del sistema concorsuale era unicamente quello di "ripulire il mercato", il più velocemente possibile, dalle iniziative economiche non più remunerative in modo tale che la ricchezza mal impiegata, e in parte recuperata, potesse tornare a circolare.

Significativo quanto scriveva, a proposito, Luigi Einaudi nel lontano 1911 nel suo saggio *"Intorno al credito industriale"* per il quale «tutto sommato, ritengo che, se non intervengono aiuti ufficiali, uno stabilimento fallito rimarrà chiuso; o se sarà riaperto, coinvolgerà nella rovina propria l'imprudente che si sarà voluto ostinare. Alla fine, rimarranno in vita soltanto i migliori; il che è appunto desiderabile per rimediare alla crisi»<sup>52</sup>.

Tuttavia, la scomparsa dell'impresa dal mercato, se non la si legge soltanto con le "lenti" dei creditori, lascia comprendere quanto in realtà questa prima impostazione fosse miope: la liquidazione atomistica trascura di considerare i valori dell'impresa; vi possono essere valori aziendali anche in un complesso aziendale in crisi. Si pensi solo al tema che concerne l'occupazione e i valori che essa coinvolge sul piano sociale.

Se così si ragiona, si comprende allora come, se il complesso aziendale ha un suo interesse e un suo valore, si potrà assicurare una continuazione dell'attività che ne eviti, al tempo stesso, la dispersione. Dopo la novella del 2006 ci si trova di fronte ad una impostazione della materia concorsuale che è molto differente di quella previgente: non più vendere tutto e il prima possibile ma, intanto, tentare di vendere in blocco l'azienda per consentire la conservazione di valori atteso che, la conservazione di tali valori, faccia recuperare molto di più ai creditori: un complesso aziendale venduto in blocco, infatti, ha un valore aggiunto rispetto ad una liquidazione atomistica. Ciò si traduce, in ultimo, in maggiore profitto per i creditori e in utile per la collettività:

---

<sup>52</sup> EINAUDI, *Intorno al credito industriale*, in Riv. Soc. comm., 1911, I, n.3, 117.

i valori aziendali, infatti, interessano una collettività molto più vasta. Tanto è continuamente confermato dagli innumerevoli rapporti che la materia intrattiene con le altre discipline.

Anche nella procedura fallimentare, del resto, si è iniziato a percepire il valore della conservazione e si sono, progressivamente, introdotti strumenti idonei a mantenere in vita l'azienda in vista di una sua liquidazione unitaria per preservarne il complessivo valore sul mercato. Come è stato infatti osservato «l'attenzione per un patrimonio da proteggere, conservare e, se del caso, incrementare emerge, così, fin dall'istruttoria prefallimentare (art.15 co. 8, l.f.), per prendere corpo più concretamente nell'esercizio provvisorio (art.104 l.f.) e nella meno rischiosa alternativa dell'affitto d'azienda (art.104-*bis* l.f.)»<sup>53</sup>.

Lo strumento del concordato fallimentare può oggi essere un valido mezzo per il recupero del complesso aziendale di una impresa in crisi e, per certi aspetti, anche una valida alternativa allo strumento conservativo quale il concordato preventivo. Ad esempio, si pensi qui solo all'assenza di qualsivoglia vincolo in termini di soddisfacimento o di trattamento da riservare ai creditori. Ma anche nella possibilità per un terzo di presentare, in autonomia, il concordato fallimentare. Senza toccare poi il problema relativo ai costi sicuramente minori rispetto al concordato preventivo. Ciò risulta maggiormente avvalorato dalla considerazione per la quale in un concordato fallimentare ben potrebbe essere introdotto da un esercizio provvisorio o da un affitto d'azienda.

In dottrina si è allora evidenziato come proprio a cominciare dalla riforma del 2005 e del 2006 a tutt'oggi «l'evoluzione del diritto concorsuale italiano è caratterizzata, in primo luogo, dalla tensione dialettica tra l'interesse

---

<sup>53</sup> PACCHI, Il concordato fallimentare nella prospettiva della liquidazione, in La continuità aziendale nelle procedure concorsuali, Accordi di ristrutturazione e concordati preventivi: i risultati di una ricerca empirica, a cura di M. Ferro, S. Pacchi, G. M. Nonno, R. Brogi, Pacini giuridica 2017. Secondo l'autore si tratterebbe di due importanti strumenti che potrebbero prevedere e in un certo senso indirizzare un successivo concordato fallimentare o quantomeno per una cessione unitaria e non già disgregativa dell'azienda in crisi.

all'espulsione dal mercato dell'impresa decotta e l'interesse al recupero del valore dell'impresa e della continuità aziendale»<sup>54</sup>.

L'impostazione di base della crisi d'impresa è dunque fortemente mutata: le varie novelle che nel corso degli anni hanno interessato il diritto delle crisi d'impresa hanno creato una serie di strumenti, a partire dal fallimento stesso, deputati a conservarne i valori aziendali<sup>55</sup>.

Si è detto conservazione attraverso una cessione in blocco dell'azienda, ma non solo. A partire dal 2012, è stato introdotto lo strumento del concordato preventivo con continuità aziendale (art.186-*bis* l. fall.) che consente all'imprenditore che, tempestivamente decide di porre mano alla sua crisi, di rimanere titolare, in tutto o in parte, dell'impresa. Si capisce subito come l'obiettivo della conservazione intanto è possibile in quanto vi sia tempestività nel suo approccio.

Va ulteriormente sottolineato, a dimostrazione di quanto fin qui esposto, come il nuovo approccio del legislatore concorsuale in tema della continuazione

---

<sup>54</sup> MONTALENTI, *Dall'impresa all'attività economica: verso una nuova sistematica?* in *Analisi Giuridica dell'economia*, 2014, 939. Secondo l'autore, un esempio di tale nuova impostazione sarebbe di tutta evidenza nella procedura di concordato preventivo, in particolare il concordato "in bianco" che è stato subito oggetto di vari correttivi che simboleggiano una oscillazione evidente tra autonomia e controllo pubblico. Secondo l'autore infatti, il percorso legislativo seguito negli ultimi anni ha visto crescere altresì una oscillazione tra autonomia privata e le regole proprie *dell'imperium legis*.

<sup>55</sup> La rinnovata attenzione del legislatore al tema della continuità aziendale traspare, in maniera ancora più evidente, passando alla disamina delle "nuove" procedure concorsuali, vale a dire procedure introdotte, relativamente di recente nel tempo, e pensate per alcune tipologie di imprese. La loro finalità è dichiaratamente quella di consentire "il recupero dell'equilibrio economico delle attività imprenditoriali" conservando di conseguenza l'integrità dell'impresa.

Il nostro ordinamento delle crisi d'impresa è, infatti, complesso e stratificato: accanto al fallimento e agli strumenti preventivi esistono "procedure amministrative" quali l'amministrazione straordinaria delle grandi imprese in stato di insolvenza e la liquidazione coatta amministrativa. Si tratta, per il vero, di una tipicità del nostro sistema concorsuale: nessun altro ordinamento del mondo conosce procedure di amministrazione straordinaria delle imprese in stato di insolvenza. Sono procedure concorsuali "amministrative" in quanto sono gestite in prevalenza dall'autorità amministrativa piuttosto che da quella giudiziaria il cui ruolo si è nel tempo andato assottigliando sempre più. Proprio per questa ragione essa è stata molto discussa: si sottrae al regime generale di crisi d'impresa un certo settore di imprese selezionate in base alle loro "dimensioni" che non sempre dipendono dal numero dei lavoratori impiegati o dai capitali investiti ma anche dal livello di indebitamento. In tali casi la tutela dei creditori viene, per così dire, "indebolita" essendo la procedura gestita in prevalenza dall'autorità amministrativa piuttosto che da quella giudiziaria. Il Ministero delle attività produttive (oggi Ministero dell'industria) ha il quadro del tessuto delle attività produttive del paese: allora può essere logico che per la ristrutturazione di alcune imprese esso abbia una voce in capitolo, più o meno importante.

dell'attività d'impresa, rivesta i caratteri di “un'autentica rivoluzione”, riconosciuta in dottrina, e che emerge anche considerando le procedure di più recente introduzione. Con tale espressione volendo qui far riferimento intanto alla legge Prodi-bis (d.lgs. 270/1999) che è finalizzata al «*recupero dell'equilibrio economico delle attività imprenditoriali*» (art.27 c.1)<sup>56</sup>.

---

<sup>56</sup> L'amministrazione straordinaria viene introdotta nel nostro ordinamento per la prima volta con il d.l. 30 gennaio 1979, n.26 convertito in legge 3 aprile 1979, n.95 nota anche come legge Prodi dall'allora ministro dell'industria italiano. Fu da subito una legge molto discussa. Il problema in realtà si pose alla fine degli anni 70: ci fu l'emersione della crisi dell'industria chimica e metalmeccanica, crisi che pose il legislatore di fronte a profili sociali molto forti: la chiusura dei cancelli delle fabbriche, infatti, metteva “in ginocchio” ampie aree geografiche. Vi fu l'esigenza di intervenire per garantire la continuità di tali imprese.

La legge Prodi nacque caratterizzata dalla previsione di importanti “aiuti di stato” che avevano proprio la finalità di garantire la continuazione di quelle imprese. Il problema di fondo era però che tali aiuti erano del tutto slegati ad un'attenta analisi della situazione dell'impresa che li richiedeva: ovvero se vi fosse o meno meritevolezza per poter continuare a spese della collettività. Si trattava dunque di una procedura che poggiava su di un programma industriale slegato dall'analisi dei requisiti effettivi per poter proseguire l'attività d'impresa. Inoltre, la legge in esame era caratterizzata da una indeterminatezza sul tipo di risanamento da perseguire oltre che dalla eccessiva durata degli stessi. Fu, inoltre, la prima volta che apparve in un testo di legge la dizione “crisi” e non “insolvenza”.

Per poter accedere a questa procedura l'impresa doveva avere almeno 200 dipendenti e dovevano sussistere «*concrete prospettive di recupero dell'equilibrio economico delle attività imprenditoriali*» nonché una certa esposizione debitoria. L'amministrazione straordinaria prima versione ha vissuto circa 20 anni durante i quali ha suscitato vivaci dispute sulla sua natura giuridica, finalità e disciplina. Il merito più importante che le è stato riconosciuto è stato quello di introdurre per la prima volta nel nostro ordinamento una disciplina organica del gruppo insolvente. La legge Prodi ricevette pesanti censure anche a livello comunitario, dal momento che le sue facilitazioni alle imprese ammesse alla procedura, sono state ritenute incompatibili, da parte della Corte di Giustizia e della Commissione, con il divieto di aiuti di stato e quindi pericolose per il corretto gioco della libera concorrenza tra le imprese.

Le criticità, che la prima versione della legge Prodi presentava, hanno richiesto un intervento del legislatore di riforma che nel 1999 la abolisce totalmente sostituendola con il d.lgs. 270/99. Si arrivò ad una riforma, in primo luogo, perché lo stato italiano era stato ammonito dalla Commissione europea sul tema degli aiuti di stato: con la loro “larga” concessione venivano indirizzate risorse alle imprese malate sottraendole a quelle buone. Infatti «Le censure della Commissione CE, inizialmente rivolte all'art.2-bis l. n. 95/79, che prevede la garanzia gratuita del Tesoro per i debiti bancari contratti per la continuazione dell'esercizio dell'impresa, si erano in seguito estese ai presupposti ed alla struttura dell'amministrazione straordinaria, intesa come fonte potenzialmente distorsiva della libera concorrenza attraverso l'artificiosa permanenza sul mercato di imprese, altrimenti destinate ad essere espulse, a detrimento delle imprese sane». Sul punto si rinvia a ALESSI, L'amministrazione straordinaria delle grandi imprese insolventi, Giuffrè, Milano, 2000, 4 ove l'autore sottolinea come «la Commissione ha ritenuto, come elementi idonei a produrre effetti distorsivi sul mercato, intanto la discrezionalità accordata all'autorità amministrativa nell'autorizzare e revocare la continuazione dell'esercizio dell'impresa, non finalizzata alla tutela dei creditori; i vantaggi economici assicurati all'impresa in amministrazione straordinaria».

Si giunge nel 1999 alla legge Prodi-bis. Gli aiuti di stato rimangono, sebbene ridimensionati: il programma che prevede gli aiuti di stato viene, da questo momento, inviato alla Commissione europea affinché ne verifichi la congruenza al diritto comunitario. Infatti, gli aiuti di stato, secondo la Commissione CE, sono finalizzati al salvataggio dell'impresa (crisi finanziaria) o alla sua ristrutturazione (crisi economica) e possono essere concessi dietro apposita autorizzazione della Commissione stessa. Inoltre, sempre con la riforma del 1999, si accerta il principio per cui se l'impresa è in crisi ha bisogno di sostegno e se essa è di

---

grandi dimensioni può disporsi la sua conservazione attraverso un programma: ciò nel rispetto armonico dei principi europei in materia di concorrenza.

Vi erano poi altri motivi, sottesi, di ordine prettamente giuridico: la legge Prodi prima versione, come già sottolineato, non aveva dato grandi risultati ma aveva portato alla continuazione dell'esercizio di imprese che non si è tradotto in una conseguente conservazione dei valori aziendali: «si era anzi il più delle volte approdati nella liquidazione disgregativa dell'impresa in crisi, come nella procedura fallimentare: mancava infatti in essa un'analisi profonda dello stato di crisi, del complesso produttivo, delle prospettive di mercato». Insomma, la prima versione si era illusa di poter raggiungere l'obiettivo della continuazione e dunque del risanamento semplicemente attraverso una somministrazione di farmaci (aiuti di stato) senza aver prima operato una corretta anamnesi della crisi d'impresa e conseguentemente compromettendo la buona guarita stessa dell'impresa stessa.

Con la nuova versione si introduce un "periodo di osservazione": per la prima volta viene importata in Italia uno schema di procedura concorsuale già adottato in altri paesi: una volta che l'impresa sia dichiarata in crisi o in stato di insolvenza viene sottoposta ad un periodo di osservazione per poi poter decidere, alla sua conclusione, a quale procedura sottoporla: amministrazione straordinaria con cessione ordinaria oppure alla ristrutturazione con permanenza dello stesso imprenditore. Come si vedrà nel prosieguo, anche l'art. 186-bis l. fall., assume come fondamento ciò: la continuazione si può avere sia cedendo il complesso aziendale sia attraverso la permanenza dello stesso imprenditore: continuità diretta ed indiretta. Un terzo sbocco a cui si potrebbe giungere dopo il periodo di osservazione è il fallimento vale a dire potrebbe risultare che l'impresa non può che essere dichiarata fallita: se essa non presenta almeno quei "requisiti minimi" per poter conservare il complesso aziendale.

Interessante in primo luogo soffermarsi sul tenore letterale dell'art.1 della legge Prodi-bis che individua la natura e le finalità dell'amministrazione straordinaria e definendola come «*la procedura concorsuale della grande impresa commerciale insolvente, con finalità conservative del patrimonio produttivo, mediante prosecuzione, riattivazione o riconversione delle attività imprenditoriali*». Come è stato detto: «da questa disposizione emerge con evidenza come l'interesse tutelato in via prioritaria sia la conservazione del patrimonio produttivo, cioè i complessi aziendali in funzionamento, non già il patrimonio del debitore in sé considerato, e come tale fine debba essere perseguito attraverso alla continuazione dell'attività d'impresa», così AMBROSINI, l'amministrazione straordinaria, in Crisi d'impresa e procedure concorsuali, diretto da Oreste Cagnasso e Luciano Panzani, Milanofiori Assago, UTET giuridica, 2016, III, p.4015. L'autore segnala inoltre come «il fine della conservazione del patrimonio produttivo possa essere conseguito, se del caso, anche dalla riattivazione o riconversione dell'attività d'impresa. Si evidenzia come la legge giustappone alla prosecuzione dell'attività la riattivazione: vale a dire la possibile ricollocazione sul mercato di realtà che abbiano fermato il proprio ciclo. Non a caso l'art.1 parla appunto di "patrimonio produttivo". In tal senso sembrerebbe che la riattivazione sia preferita all'ipotesi di brevi disattivazioni degli impianti rispetto ad una sostanziale continuità del processo produttivo».

Per comprendere appieno allora le finalità della legge in esame occorre partire da una lettura combinata tra l'art.1 e l'art.27 della legge in base al quale sono ammesse alla procedura solamente le imprese che «*presentino concrete prospettive di recupero dell'equilibrio economico delle attività imprenditoriali*». Da tale combinato disposto si ricava che la finalità principe di tale procedura risulta indubbiamente essere quella della conservazione dell'impresa tesa a risanarla economicamente: la conservazione dunque è strumentale al risanamento. La continuazione si realizza mantenendo inalterato il patrimonio produttivo attraverso la continuazione dell'esercizio dell'impresa.

Il campo applicativo della procedura interessa imprese che si caratterizzano per il fatto di assumere un posto importante nell'economia nazionale: garantendo, conseguentemente, determinati livelli occupazionali. Giova segnalare anche che la sottrazione di tali imprese al fallimento non è indiscriminata ma solamente "eventuale". Si tratta poi di una procedura che pone determinati limiti temporali: non può, infatti, durare in eterno: «due anni se siamo in presenza di un programma di ristrutturazione o un anno se c'è un programma di cessione del complesso produttivo». Si tratta dunque di uno spazio temporale molto ristretto.

La procedura dell'amministrazione straordinaria si suddivide in due fasi: nella prima chi assume l'iniziativa si limita semplicemente a chiedere l'accertamento dello stato di insolvenza non sapendo poi quale sarà la

---

sorte dell'impresa. I soggetti che hanno tale iniziativa sono gli stessi previsti dall'art.6 l. fall. in più il tribunale che può procedere d'ufficio. Sul punto giova anche segnalare come «la legge delega per la riforma delle discipline della crisi d'impresa», tra i criteri direttivi a cui il governo dovrà attenersi, prevede l'eliminazione di tale potere officioso. Tale potere residuo infatti pone il problema circa la sua compatibilità con l'art.111 Cost.: vale a dire con il "principio del giudice terzo ed imparziale". Al periodo di osservazione si può giungere anche attraverso un concordato preventivo che sia stato interrotto. Inoltre, la dichiarazione dello stato di insolvenza può riguardare anche un'impresa individuale. L'art.5 prevede elenca poi «*gli obblighi per l'imprenditore che chiede la dichiarazione del proprio stato di insolvenza*».

I protagonisti, della procedura qui in esame, sono il commissario giudiziale, nominato dal tribunale in udienza in seguito al ricorso dei legittimati nonché il giudice delegato. Accertato lo stato di insolvenza si procederà «*alla verifica dello stato passivo e al deposito delle domande di ammissione alla procedura da parte dei creditori*». Il commissario, che è tenuto agli adempimenti richiesti al curatore nella procedura fallimentare, «*deve redigere una relazione sullo stato di dissesto e alla stima dell'impresa*»: è in questa fase che si osserva se sia opportuno un piano di risanamento e conservazione delle attività produttive o se sia il caso di giungere alla disgregazione dell'impresa attraverso la liquidazione fallimentare.

Si giunge così al tema che qui più ci interessa: vale a dire alla relazione ex art.28 d.lgs. 270/99. Si tratta della più importante innovazione della nuova procedura rispetto a quella previgente. La relazione in parola deve ricevere un parere del ministro dell'industria ed è vincolante per il tribunale: è con tale atto che si apre l'amministrazione straordinaria. Si è già messo in luce, infatti, di come il procedimento di apertura della amministrazione straordinaria si snodi in due fasi: la prima che si conclude con la sentenza che dichiara lo stato di insolvenza e la seconda con il decreto del tribunale che dispone l'apertura della procedura. Nel parere, il Ministro, prende una posizione per l'uno o l'altro indirizzo che la procedura può imboccare. L'art. 27 infatti dispone che le imprese dichiarate insolventi possono essere ammesse alla procedura in esame «*qualora presentino concrete prospettive di recupero dell'equilibrio economico delle attività imprenditoriali*». Questo risultato può raggiungersi o «tramite la cessione dei complessi aziendali, sulla base di un programma di prosecuzione dell'esercizio dell'impresa di durata non superiore ad un anno ("programma di cessione dei complessi aziendali")» oppure in alternativa «tramite la ristrutturazione economica e finanziaria dell'impresa, sulla base di un programma di risanamento di durata non superiore a due anni ("programma di ristrutturazione")». A ciò si è aggiunta nel 2008 una ulteriore disposizione (confezionata su misura per Alitalia): «per le società operanti nel settore dei servizi pubblici essenziali anche tramite la cessione di complessi di beni e contratti sulla base di un programma di prosecuzione dell'esercizio dell'impresa di durata non superiore ad un anno («programma di cessione dei complessi di beni e contratti»)».

Una volta scelto l'indirizzo e aperta la procedura, il Ministro «*nomina con decreto uno o tre commissari straordinari*» che sono quindi espressione dell'autorità amministrativa. Esso «*amministra e gestisce l'impresa*» ma a differenza del curatore che appare come "imprenditore della procedura" solo eventualmente vale a dire se c'è l'esercizio provvisorio, qui invece il commissario straordinario "deve fare l'imprenditore". Certamente per gli atti di particolare rilevanza avrà bisogno di munirsi dell'autorizzazione del ministero. Al commissario è affiancato un comitato di sorveglianza, sempre di nomina ministeriale, «formato da 3 o 5 membri esperti scelti tra i creditori chirografari ed altre persone particolarmente esperte. Tra tali membri viene poi nominato, da parte del Ministro, il presidente».

Nel corso dell'amministrazione straordinaria i contratti in corso «*continuano ad avere esecuzione*». A questa continuità che potremmo definire come "contrattuale" si accompagna la facoltà, del commissario straordinario, di scioglimento esclusi tuttavia «*i contratti concernenti le prestazioni lavorative e la locazione immobiliare*» (art.54). Inoltre, l'art.52 prevede che «*i crediti sorti per la continuazione dell'esercizio dell'impresa e la gestione del patrimonio del debitore siano soddisfatti in prededuzione ai sensi dell'art.111 comma 1, n.1 l. fall., anche eventualmente nel fallimento successivo alla procedura di amministrazione straordinaria*». Una volta autorizzato il programma da parte del ministero, il commissario straordinario «è tenuto a presentare ogni 3 mesi una relazione sull'andamento della procedura». Se da esso emergono «*rilievi negativi*» si può passare alla procedura fallimentare oppure si può transitare da un indirizzo all'altro del programma. Anche tale procedura si può inoltre concludere con

In particolare è stato notato, in dottrina, come l'espressione "azienda in esercizio" impiegata nell'art.186-bis l. fall., dedicato al concordato preventivo in continuità aziendale, possa considerarsi «un'espressione sintetica della più articolata disposizione contenuta nell'art.27 della legge 95/79 in ambito di amministrazione straordinaria, il quale prevede che il recupero dell'equilibrio economico dell'attività imprenditoriale possa realizzarsi anche attraverso la "cessione dei complessi aziendali, sulla base di un programma di prosecuzione dell'esercizio dell'impresa"»<sup>57</sup>.

A seguire la legge Marzano (Legge 18 febbraio 2004, n. 39), anche essa finalizzata allo stesso scopo, concepita segnatamente per il salvataggio e nella continuazione del gruppo societario Parmalat.

A distanza di qualche anno, la legge Marzano-bis (Legge 27 ottobre 2008, n. 166) integrando la precedente versione, ne perseguiva i medesimi obiettivi<sup>58</sup>.

---

un concordato (art.78) che può essere proposto dall'imprenditore insolvente o da un terzo, non operando qui dunque la chiusura della "finestra" per il primo anno per l'imprenditore.

<sup>57</sup> PETTIROSSI, *Il concordato preventivo: della fattispecie con continuità aziendale*, in Dir. fall., 2015, I, p.210. sul punto si veda anche FARENGA, *L'amministrazione straordinaria delle grandi imprese in stato di insolvenza*, Milano, 2005.

<sup>58</sup> Nel 2004, per fronteggiare il devastante *crack* del gruppo Parmalat, è stato emanato il d.l. n. 347/2003 convertito con modificazioni in legge (l.39/2004), conosciuta anche come Legge Marzano, che ha introdotto nel nostro sistema concorsuale una disciplina per le imprese di grandissime dimensioni «*che presentino concrete prospettive di ristrutturazione economica e finanziaria*», consentendone l'ammissione in procedura, senza previamente transitare attraverso la fase giudiziale e quindi in modo celere ed efficace.

Due sono i requisiti di accesso alla procedura: in primo luogo occorre che «*l'impresa abbia un numero di lavoratori subordinati, compresi quelli in trattamento di integrazione dei guadagni, non inferiore a cinquecento da almeno un anno; è necessario poi che l'ammontare dei suoi debiti risultino di un ammontare complessivo non inferiore a trecento milioni di euro*».

La normativa, fin qui esposta, ha subito nel corso degli anni svariati interventi correttivi al fine di estenderne il suo campo applicativo ad altre realtà imprenditoriali. In particolare, nel 2005 in occasione dell'insolvenza del gruppo "Volare" si è intervenuti attraverso la riduzione dei requisiti di accesso alla procedura. Sulla scorta del caso Alitalia del 2008 si è proceduto poi ad una estensione del decreto anche alle imprese «che vogliano avvalersi di un programma di cessione ai sensi dell'art.27 della Prodi-bis ed all'introduzione di norme specifiche per le imprese operanti nel settore dei servizi pubblici essenziali». Si è giunti, infine, al d.l. 5 gennaio 2015 n.1, il c.d. decreto Ilva, convertito in legge 4 marzo 2015 n.20 che ha riguardato le imprese che «*gestiscono almeno uno stabilimento industriale di interesse strategico nazionale*».

L'amministrazione straordinaria era oggetto di riordino ad opera del d.d.l. Rordorf. In particolare, si era affermata la necessità di introdurre un'unica procedura di amministrazione straordinaria con finalità conservative del patrimonio produttivo. Novità interessanti erano poi previste anche a livello di requisiti dimensionali per l'accesso alla procedura: requisiti che recidevano il rapporto tra dimensione aziendale ed esposizione debitoria assegnando invece maggior rilievo al concetto di "volume d'affari". Giova inoltre evidenziare come, tra i requisiti di accesso alla nuova procedura, il legislatore di riforma aveva previsto,

Poi varie norme introdotte nella legge fallimentare con le novelle dal 2005 in poi: a grandi linee, e senza pretesa di completezza, si pensi all'introduzione dei piani attestati (art.67 c.3 l.d l. fall.) idonei a «*consentire il risanamento della esposizione debitoria dell'impresa e ad assicurare il riequilibrio della sua esposizione finanziaria*»; agli accordi di ristrutturazione dei debiti (art. 182-bis l. fall); in tema di concordato preventivo (art. 160 c.1 l. a l. fall.) che prevede la possibilità di un piano di «*ristrutturazione dei debiti e la soddisfazione dei crediti attraverso qualsiasi forma*»; ma soprattutto all'introduzione dello strumento del concordato preventivo con continuità aziendale *ex* all'art.186-bis l. fall. che permette la confezione di un piano di concordato preventivo che consenta all'impresa «*la prosecuzione dell'attività d'impresa da parte del debitore, la cessione dell'azienda in esercizio ovvero il conferimento dell'azienda in esercizio in una o più società anche di nuova costituzione*»; si considerino, infine, le disposizioni in materia di prededuzione dei finanziamenti concessi in procedura per consentire la continuazione o l'approdo stesso alla procedura conservativa.

È stato anche notato come «mediante le modifiche apportate all'impianto della legge fallimentare il legislatore italiano abbia progressivamente aderito ad una prospettiva “privatistica” delle procedure concorsuali, favorendo lo sviluppo di procedure di composizione delle crisi sempre meno caratterizzate dai profili pubblicistici del fallimento. Tale tendenza è anzitutto individuabile nell'ampliamento delle esenzioni rispetto all'operatività delle norme sul fallimento (c.d. *no failure zone*), che dimostrano quindi la volontà del legislatore di far sì che solo gli imprenditori che abbiano determinati requisiti dimensionali possano essere assoggettati alla procedura concorsuale favorendo così il ricorso

---

accanto al requisito dimensionale, l'ulteriore requisito che tenesse conto «*delle concrete prospettive di recupero dell'equilibrio economico delle attività imprenditoriali*». Il disegno di legge prevedeva poi misure protettive analoghe a quelle previste per il concordato preventivo. Novità rilevanti erano anche dettate in funzione del rafforzamento delle tutele del ceto creditorio. Tuttavia, in sede di approvazione del disegno di legge in Senato, avvenuta in data 11 ottobre 2017, le modifiche in tema di amministrazione straordinaria suddette sono state oggetto di stralcio e seguiranno, pertanto, un autonomo percorso in parlamento.

a strumenti alternativi di composizione della crisi, orientati verso una prospettiva conservativa dei valori aziendali»<sup>59</sup>.

Emerge con chiarezza, allora, come gran parte della legislazione interna di più recente introduzione non persegua più finalità di tipo liquidatorio dell'impresa in difficoltà, ma le assicura, a certe condizioni, la continuazione in tutto o in parte. Un nuovo approccio riconosciuto perfino dalla Corte Costituzionale nella sentenza del 22 luglio 2010 n. 270 che, nel caso Alitalia, ha sottolineato come la «nuova modalità dell'approccio della crisi dell'impresa che caratterizza il nostro ordinamento, alla quale è stata ispirata anche la riforma della legge fallimentare, connotata dal superamento della concezione liquidatoria dell'impresa, in favore di quella diretta alla conservazione del valore dell'azienda, per fini di utilità sociale conseguibili anche mediante cessioni e concentrazioni».

### **2.1.2. LE PROSPETTIVE DI RIFORMA NELLA LEGGE DELEGA “RORDORF” E NELLE BOZZE DEI DECRETI DELEGATI**

In data 11 ottobre 2017, il Senato della Repubblica ha approvato la legge n.2681 contenente una “*delega al governo per la riforma delle discipline della crisi d'impresa e dell'insolvenza*”, già approvata dalla Camera dei deputati in data 3 febbraio 2017. Successivamente, in data 22 dicembre 2017, in tempi davvero ridottissimi, il Presidente Renato Rordorf ha consegnato al Ministro della Giustizia le bozze di due dei tre decreti legislativi di attuazione della delega n. 155/2017. In particolare, la prima delle due bozze concerne la creazione di un

---

<sup>59</sup> ARATO, *La domanda di concordato preventivo*, in *Crisi d'impresa e procedure concorsuali*, diretto da Oreste Cagnasso e Luciano Panzani, UTET giuridica, Milanofiori Assago, 2016, III. p.3283. L'autore evidenzia come «il *favor* del legislatore alle soluzioni della crisi tese a privilegiare la salvaguardia dei valori aziendali e la conservazione dell'impresa, risulta anche dalla disciplina dei criteri di liquidazione fallimentare che prevede l'utilizzo della liquidazione atomistica dei singoli beni solo quando la vendita dell'intero complesso aziendale, idoneo in astratto a permettere la continuità aziendale, non consenta una maggiore soddisfazione dei creditori».

“codice della crisi e dell’insolvenza” che andrà a sostituire il R.d. n. 267 del 1942 e la L. n. 3 del 2012<sup>60</sup>.

Le motivazioni che hanno indotto il legislatore ad una riforma organica delle procedure concorsuali sono, in verità, molteplici. Innanzitutto, come è stato osservato da autorevole dottrina, la «vetustà della legge fallimentare - risalente al 1942 -, la quale, seppure novellata, conserva un impianto e una versione dell’insolvenza ormai non più attuali e non più condivisibili».<sup>61</sup> È stato ulteriormente notato come la riforma «dovrebbe fornire un quadro normativo unitario, coerente ed armonico, affinché i rimedi alle crisi delle imprese e la soddisfazione dei creditori possano essere perseguiti in base a regole certe e predeterminate»<sup>62</sup>.

La legge «*delega al governo di adottare entro 12 mesi, dall’entrata in vigore della stessa, uno o più decreti legislativi per la riforma organica delle procedure concorsuali*». Nel farlo il governo deve tener conto di alcuni atti emanati dall’Unione Europea, già esaminati nel primo capitolo. In particolare, del Regolamento UE n. 2015/848 del Parlamento europeo e del Consiglio relativo alle procedure di insolvenza. In secondo luogo, la Raccomandazione 2014/135/UE della Commissione del 12 marzo 2014 e dei principi della *Model law*, in materia di insolvenza, elaborati dalla Commissione delle Nazioni Unite per il diritto commerciale internazionale (UNICITRAL). In particolare, risultano

---

<sup>60</sup> Il testo del nuovo codice consterebbe, stando alla relazione di accompagnamento ai decreti delegati, di ben 359 articoli a cui vanno aggiunti 35 articoli contenenti le disposizioni transitorie e attuative.

<sup>61</sup> ARATO, *La riforma organica delle procedure concorsuali nel disegno di legge delega elaborato dalla commissione Rordorf*, in *Crisi d’impresa e procedure concorsuali*, diretto da Oreste Cagnasso e Luciano Panzani, UTET giuridica, Milanofiori Assago, 2016, p.4527, III. L’autore, in particolare, sottolinea come «la grande rilevanza che riveste la procedura di fallimento non risulta essere in armonia con gli obiettivi di un diritto concorsuale avanzato inteso a favorire la tempestiva emersione della crisi dell’impresa e a privilegiare soluzioni che garantiscano la continuazione dell’attività d’impresa evitando di conseguenza la dispersione di valori aziendali. L’autore sottolinea poi come la stratificazione degli interventi normativi diversi ed adottati in situazione di emergenza ha creato una situazione di forte incertezza dannosa per settori economici che ha mancato di favorire il ricorso alle soluzioni concorsuali. In questa ottica la riforma delle procedure concorsuali risulta necessaria per rendere maggiormente competitivo l’ordinamento italiano e per allinearlo alle tendenze che si sono da tempo manifestate in ambito internazionale».

<sup>62</sup> COSTANTINO, *Note sui rapporti tra concordato preventivo e fallimento nel disegno di delega per la riforma delle procedure concorsuali*, in *il Fallimento*, 6, 2017, p.625. L’autore fa notare come «in tal modo la riforma segnerebbe un’inversione di tendenza rispetto al passato. Inoltre, la stessa legge delega prevede che il legislatore delegato dovrebbe riformulare le disposizioni che hanno originato contrasti interpretativi, al fine di favorirne il superamento, in coerenza con i principi stabiliti dalla presente legge».

chiari i riferimenti alla Raccomandazione del 12 marzo 2014, il cui contenuto è, esplicitamente, richiamato sia dalla relazione illustrativa della riforma fallimentare sia dalla relazione redatta dalla Commissione Ministeriale sulle procedure concorsuali presieduta da Renato Rordorf. Come si è avuto modo di rilevare in altra sede, la suddetta Raccomandazione è volta a *«garantire alle imprese sane in difficoltà finanziaria, ovunque stabilite nell’Unione europea, l’accesso ad un quadro nazionale in materia di insolvenza che permetta loro di ristrutturarsi in una fase precoce in modo da evitare l’insolvenza, massimizzandone quindi il valore totale per creditori, dipendenti, proprietari e per l’economia in generale»*<sup>63</sup>.

Come si evince con chiarezza dalla relazione illustrativa alla Legge delega, la necessità dell’ingresso anticipato in procedura da parte dell’imprenditore in crisi *«costituisce un principio conosciuto da tutti gli ordinamenti, a partire da quello statunitense, e fa parte dei principi elaborati dall’UNCITRAL e dalla Banca Mondiale per la corretta gestione della crisi d’impresa»*. La Raccomandazione richiede ad ogni stato membro di *«dotarsi di una procedura di ristrutturazione che permetta ai creditori di fronteggiare le difficoltà finanziarie in una “fase precoce” evitando di giungere all’insolvenza e soprattutto senza arrestare l’attività d’impresa»* garantendone, dunque, continuità aziendale. Si deve trattare, inoltre, di una procedura “flessibile” con un *«ruolo marginale e ridotto dell’intervento dell’autorità giudiziaria e favorendo invece la presenza di un terzo, in una posizione di mediatore o supervisore, ancorché non obbligatoria»*. Principi ripresi dalla proposta di direttiva del 22 novembre 2016 che *«mira ad introdurre negli ordinamenti degli Stati Membri regole comuni in materia di insolvenza, in particolare per quanto attiene alle misure tempestive per la ristrutturazione delle imprese in crisi»*. Questo, in breve, il quadro europeo del quale ha dovuto necessariamente tener conto il legislatore italiano di riforma in materia concorsuale.

---

<sup>63</sup> Riferimenti evidenti alla raccomandazione 2014/135/UE riguarda poi il tema dell’esdebitazione. Secondo la legge delega infatti, «il debitore deve poter presentare la domanda di liberazione dei debiti, subito dopo la chiusura della procedura e in ogni caso dopo tre anni dalla sua apertura e alla condizione che abbia collaborato con gli organi della procedura». Sono poi introdotte particolari ipotesi di esdebitazione “di diritto” dunque automatiche per ciò che attiene alle insolvenze minori.

Tante sono poi le novità, che muovendosi sulla base di tale contesto, saranno introdotte nel nostro ordinamento concorsuale. Intanto la prima, di livello puramente lessicale, consiste nell'abbandono del termine "fallimento" e la sua sostituzione con quello di "*liquidazione giudiziale*": con l'obiettivo ancora una volta di rafforzare l'idea che la riforma propone un nuovo approccio, prima di tutto culturale, alla materia concorsuale.

Si prevede, per la prima volta, l'introduzione della nozione dello "stato di crisi"<sup>64</sup> rappresentativa della probabilità di futura insolvenza: una nozione allo stato non prevista dalla legge fallimentare che contiene, all'art. 5, soltanto la definizione di insolvenza intesa come uno "stato" o situazione irreversibile. L'introduzione della probabilità di futura insolvenza, già presente in altri ordinamenti europei, parrebbe quindi evocare una situazione di "difficoltà reversibile" a fronte della quale sia possibile porre rimedio attraverso l'impiego di strumenti preventivi che ne garantiscano, *in primis*, la continuità aziendale e quindi il recupero di valore aziendale. Tale duplice presupposto oggettivo, stato di crisi e di insolvenza, trova giustificazione nella previsione di un unico modello processuale di accertamento, modellato in modo da garantire la massima celerità di approccio alla procedura di ristrutturazione.

Grande importanza è da attribuire poi alla previsione che consente l'assoggettamento al procedimento di accertamento dello stato di crisi o di insolvenza di ogni categoria di debitore: persona fisica, giuridica, ente collettivo, consumatore, professionista, o imprenditore esercente attività commerciale, agricola o artigianale con la sola esclusione degli enti pubblici che però tenga conto delle diverse peculiarità soggettive e oggettive.

Ad acquisire notevole interesse, risulta poi soprattutto la lettera g) dell'art.2 della legge delega: «*dare priorità di trattazione, fatti salvi i casi di abuso, alle proposte che comportino il superamento della crisi assicurando la*

---

<sup>64</sup> L'art.2 della bozza del decreto legislativo, rubricato "definizioni", prevede le seguenti definizioni di "crisi" e di "insolvenza": per crisi si deve intendere: «*lo stato di difficoltà economico-finanziaria che rende probabile l'insolvenza del debitore, e che per le imprese si manifesta come inadeguatezza dei flussi di cassa prospettici a far fronte regolarmente alle obbligazioni pianificate*». Per insolvenza: «*lo stato del debitore che non è più in grado di soddisfare regolarmente le proprie obbligazioni, e che si manifesta con inadempimenti o altri fatti esteriori*».

*continuità aziendale, anche tramite un diverso imprenditore, purché funzionali ad un miglior soddisfacimento dei creditori e purché la valutazione di convenienza sia illustrata nel piano, riservando la liquidazione giudiziale ai casi nei quali non sia proposta un'adeguata soluzione alternativa».* Con questa previsione la legge delega esprime una preferenza, in modo esplicito, verso le soluzioni che si dimostrino in grado di assicurare la continuità aziendale e la conservazione dei valori residui delle imprese in crisi. Tale legge delega intende privilegiare in particolare modo la continuità aziendale realizzata grazie alle soluzioni negoziate della crisi d'impresa.<sup>65</sup> Tale obiettivo si evince, con chiarezza, anche dal combinato disposto tra tale disposizione e quella che prevede l'inammissibilità di proposte di concordato che abbiano «*contenuto essenzialmente liquidatorio*».

Altre novità interessanti concernono poi la riduzione della durata e dei costi delle procedure concorsuali, ad esempio, attraverso misure di responsabilizzazione degli organi di gestione e di contenimento delle ipotesi di predeuzione proprio per evitare che il pagamento dei crediti predeucibili assorba in modo rilevante l'attivo delle procedure.

Importanti anche le novità che attengono al riassetto degli organi impiegati nelle procedure concorsuali, a partire dall'organo giudiziario per il quale è prevista «*un'accentuata specializzazione*» fino ad arrivare agli altri professionisti per i quali è prevista la costituzione di un «*apposito albo presso il Ministro della giustizia*».

I richiami più diretti alle sollecitazioni europee si riscontrano, come accennato, in materia della «*introduzione di procedure di allerta e di*

---

<sup>65</sup> Critico sul punto ROSSI, *La legge delega per la riforma delle discipline della crisi d'impresa: una prima lettura*, in *Le Società*, 2017, 1375, per il quale «l'art. 6, comma 1 cit. mette nell'angolo la continuità aziendale anche solo se la componente liquidatoria di un piano in continuità sia particolarmente ricca (con l'aggiunta di un perverso incentivo alla liquidazione dei beni anticipata - e quindi non controllata - rispetto alla presentazione della proposta di concordato), e ciò a prescindere dal valore dell'impresa che sopravvive: strano modo di intendere la *primauté* della continuità. In realtà, il "principio" non dichiarato nell'art. 2 della Legge Delega, ma immanente alla sua interezza, è proprio quello della restituzione della gestione della crisi al decisore giudiziario».

*composizione assistita della crisi», disciplinata all'art.4 della legge delega<sup>66</sup>. In particolare, si prevede l'introduzione di procedure di allerta e di composizione assistita della crisi di natura "non giudiziale e confidenziale" che abbiano come obiettivo principe «l'emersione tempestiva della crisi agevolando di conseguenza le trattative tra debitore e creditore». In particolare, il governo dovrà individuare «i casi in cui tali procedure non trovano applicazione nonché prevedere la creazione di un apposito organo di assistenza del debitore presso ciascuna camera di commercio, industria, artigianato e agricoltura: tale organismo dovrà nominare un collegio di almeno tre esperti di diversa nomina. Tale organismo avrà la funzione di addivenire, su istanza del debitore, ad una soluzione della crisi concordata tra debitore e creditore entro un termine definito "congruo" non superiore nel complesso a 6 mesi».*

Interessante il disposto in base al quale qualora l'organismo non individui misure idonee a superare la crisi e attesti quindi lo stato di insolvenza, «*esso ne dia notizia al pubblico ministero ai fini dell'accertamento dell'insolvenza medesima*». Per quanto attiene invece all'organo societario, si pone «*direttamente a carico degli organi di controllo oltre che del revisore contabile e delle società di revisione l'obbligo di avvisare immediatamente l'organo amministrativo della società sull'esistenza di fondati indizi della crisi*». Si prevede poi che qualora ad attivare l'organismo sia l'istanza del debitore o sulla base di segnalazioni ricevute, esso «*convoca il debitore o gli organi di controllo societari al fine di individuare nel minor tempo possibile le misure idonee a porre rimedio allo stato di crisi, previo accertamento della situazione patrimoniale, economica e finanziaria esistente*». Interessante anche la previsione che consente al debitore istante o convocato davanti all'organismo

---

<sup>66</sup> Come è stato sottolineato in dottrina, il modello cui si ispirano le procedure di allerta è quello francese. «*Le code de commerce* francese prevede al libro IV un titolo apposito (il titolo I) dedicato alla "*prévention des difficultés des entreprises*". L'art. L611-4 prevede una "*procédure juridique, économique ou financière, avérée ou prévisible*" e che non si trovi in stato di "*cessation des paiements*" da più di quarantacinque giorni. Lo scopo della *procédure de conciliation* è quello di favorire "*la conclusion entre le débiteur et ses principaux créanciers (...) d'un accord amiable destiné à mettre fin aux difficultés de l'entreprise*". Così JORIO, Relazione tenuta al convegno La riforma della legge fallimentare: le proposte della Commissione Rordorf una giornata dedicata a Franco Bonelli, Genova, 15.1.2016,3.

suddetto «di richiedere misure protettive necessarie per portare a termine le trattative in corso»<sup>67</sup>.

Degne di attenzione si rivelano anche le modifiche in materia di accordi di ristrutturazione, anche di quelli di cui all'art.182-*septies* l. fall. soprattutto per ciò che attiene «all'assimilazione delle misure protettive degli stessi con quelle previste per la procedura di concordato preventivo».

Passando ora alle principali modifiche in tema di concordato preventivo, va preliminarmente rilevato come, la relazione di accompagnamento ai decreti delegati preveda che «Il concordato preventivo, giuste le prescrizioni della legge delega, è essenzialmente riservato alle imprese la cui crisi non precluda una utile prospettiva di continuità aziendale».

Va poi segnalato come i criteri direttivi ai quali il governo deve attenersi riguardano: intanto l'ammissione di proposte di natura liquidatoria solo ed esclusivamente quando «è previsto l'apporto di risorse esterne che migliorino apprezzabilmente la soddisfazione dei creditori e in ogni caso deve essere assicurato il pagamento di almeno il 20 per cento dell'ammontare complessivo dei crediti chirografari». Dunque, al netto della modifica ora esposta, il nostro ordinamento conoscerà un solo tipo di concordato preventivo che non abbia natura liquidatoria ma che permetta di realizzare la continuità aziendale e il suo recupero<sup>68</sup>.

Ci si chiede, in dottrina, se tale scelta si dimostrerà vincente. Sul punto è stato osservato come l'esito dipenderà intanto dal concetto di "continuità" che il

---

<sup>67</sup> Sono poi previste misure premiali di carattere sia patrimoniale che di responsabilità personale, nei riguardi dell'imprenditore che «tempestivamente propone l'istanza o l'omologazione di un accordo di ristrutturazione o proposto un concordato preventivo o proposto ricorso per l'apertura della liquidazione giudiziale»: misure premiali che attengono ad esempio ad alcune «cause di non punibilità per alcuni reati fallimentari o un'attenuante ad effetti speciali per altri reati, nonché una riduzione congrua degli interessi e delle sanzioni legate ai debiti fiscali dell'impresa».

<sup>68</sup> Per il vero la Commissione presieduta da Renato Rordorf aveva previsto inizialmente la possibilità di continuare a prevedere l'alternativa dei "concordati liquidatori vantaggiosi", in quanto caratterizzati da nuova finanza esterna in grado di soddisfare meglio i creditori rispetto a quanto essi riceverebbero in una procedura di liquidazione giudiziale. Si tratta di un'opzione che è stata da ultimo esclusa dal disegno di legge delega. Sul punto si veda FABIANI, *Di un ordinato ma timido disegno di legge delega sulla crisi d'impresa*, in il Fallimento, 2016, 265, in cui l'autore osserva che «il rischio è che alla scomparsa dei concordati liquidatori facciano seguito procedure di liquidazione, private del *doping* dell'azione revocatoria fallimentare, altrettanto insoddisfacenti delle pretese dei creditori».

legislatore delegato intenderà adottare. Nella relazione illustrativa si prevede una estensione anche alla continuità indiretta (art.6 n.1 lett. 1) del d.d.l.). si prevede poi la facoltà di procedere all'affitto o al trasferimento di azienda *medio tempore*<sup>69</sup>.

Nella prospettiva di riforma, assumerà una posizione sempre maggiore anche la tematica dei concordati c.d. misti: concordati cioè caratterizzati, al tempo stesso, da profili sia liquidatori che continuativi. La normativa, *de iure condito*, prevede l'applicazione della disciplina sul concordato in continuità solo nel momento in cui il piano contempra la "liquidazione di beni non funzionali all'esercizio dell'impresa". Due sono i criteri a tutt'oggi praticati: quello dell'assorbimento o della prevalenza<sup>70</sup> da un lato e quello della combinazione<sup>71</sup>. Nel primo caso si accerta, *in limine*, che la liquidazione dei beni sia circoscritta ai soli beni non strategici, ne consegue la piena applicazione della disciplina continuativa<sup>72</sup>. Nel secondo caso troveranno applicazione le regole generali dettate in materia liquidatoria<sup>73</sup>.

Come è stato correttamente notato «la *ratio* di tale previsione è duplice: da un lato, si è voluto evitare l'inutile duplicazione delle procedure liquidatorie, stante la presenza di un'apposita procedura (la liquidazione giudiziale) volta a liquidare il patrimonio del debitore e a ripartire il ricavato tra i creditori,

---

<sup>69</sup> Anche se sul punto Trib. Bolzano 10 marzo 2015, in il Fallimento, 2016, 84 e Trib. Udine 5 maggio 2016, in [www.ilcaso.it](http://www.ilcaso.it), avevano già rilevato i dubbi circa la sopravvivenza dell'affitto di azienda preesistente alla domanda che si ritiene ancora oggi compatibile con il piano di un concordato preventivo in continuità aziendale sebbene con il rischio di essere sottoposto a procedura competitiva.

<sup>70</sup> È stato anche notato come la tesi della prevalenza trovi oggi una limitazione in seguito alla previsione dell'istituto "offerte concorrenti e della estensione, ad opera del D.L. n. 83/2015 della disciplina fallimentare al concordato preventivo. Ma ciononostante si ritiene che il criterio della prevalenza dovrà svolgere un ruolo di primo piano in prospettiva futura. Sul punto si veda MACAGNO, *Il concordato preventivo riformato nel segno della continuità aziendale*, in il Fallimento, 2016, 10, 1079.

<sup>71</sup> Sulla tesi della prevalenza si veda da ultimo la recentissima pronuncia di Trib. Como, sez. I, 27.02.2018 che afferma come «Il concordato preventivo "misto" è figura negoziale atipica che si pone come *tertium genus* tra il concordato liquidatorio (*ex art. 182 L.F.*) e il concordato con continuità aziendale (*art. 186 bis L.F.*), proponendosi un soddisfacimento dei creditori derivante congiuntamente dalla prosecuzione dell'attività d'azienda e dalla liquidazione dei beni non funzionali. In tali casi va applicata la disciplina volta a volta più confacente con la porzione di piano concordatario che viene in esame, a seconda della causa concreta perseguita dal debitore.»

<sup>72</sup> Si veda sul punto Trib. Mantova 19 settembre 2013, in [www.ilcaso.it](http://www.ilcaso.it). Si veda anche AMBROSINI, *Appunti in tema di concordato con continuità aziendale*, in [www.ilcaso.it](http://www.ilcaso.it), 2013, 5.

<sup>73</sup> Si veda Trib. Ravenna 28 aprile 2015, in il Fallimento, 2016, 77.

dall'altro, si è inteso tener conto del fatto che le procedure negoziali sono maggiormente efficaci per superare la crisi allorquando prevedono la prosecuzione dell'attività di impresa e il recupero dei valori aziendali»<sup>74</sup>.

In particolare, la disciplina del concordato con continuità aziendale sarà oggetto di integrazione in modo che il suo piano preveda *«una moratoria per il pagamento di creditori muniti di privilegio, pegno o ipoteca riconoscendo ai creditori suddetti anche diritto di voto. Disciplina che si applica anche alla proposta di concordato con continuità aziendale che preveda anche la liquidazione di asset non più funzionali all'esercizio dell'impresa a certe condizioni»*.

Altra tematica centrale nella prospettiva di riforma, che si ritiene sortirà un effetto deflattivo dell'istituto concordatario, attiene al nuovo perimetro del controllo giudiziale in sede di ammissibilità dell'istituto qui in esame. Sulla questione della fattibilità economica e giuridica si dirà in altra sede, basti qui solo osservare come, in prospettiva futura, il sindacato dell'organo togato si estenderà anche a questioni che attengono alla realizzabilità economica del concordato. È stato sottolineato come l'ampliamento del sindacato giudiziale, unito ad una riduzione di informazioni e confronti nella forma dell'adunanza dei creditori che verrà eliminata in favore del voto telematico, rischia di facilitare manovre abusive e speculative del debitore che ben potrebbe nascondere situazioni pregiudizievoli ai creditori<sup>75</sup>.

Si è anche notato come la riforma sembrerebbe ispirata ad un obiettivo di riduzione dell'autonomia privata che invece sembrerebbe aver mosso il legislatore di riforma del 2005-2006. Se così è allora risulta semplice intercettare, nel disegno di legge, disposizioni che più appaiono orientate a questa *ratio* eteronoma. Si pensi alle proposte concorrenti previste nella sola ipotesi di insolvenza; nella possibilità da parte di un terzo nel promuovere un concordato. Ciò in particolare genera timori e forti preoccupazioni circa la

---

<sup>74</sup> ARATO, *op. cit.*, 4548. L'autore evidenzia come in tale ottica «il concordato preventivo e il favore del legislatore verso di esso sono giustificati solo allorché il concordato assicuri la continuità aziendale».

<sup>75</sup> Sul punto si veda IL CASCIO, Legge fallimentare presente e prospettive future, in *il Fallimento*, 2016, 385.

possibilità che terzi possano disporre del patrimonio aziendale del debitore in crisi ma non ancora insolvente. Ponendo di risulta seri dubbi di armonia con la disposizione dell'art.42 Cost<sup>76</sup>. Altra novità della riforma, nel segno dell'eteronomia, è prevista dall'art. 6, n.1, lett. e) del disegno di legge che prevede l'obbligo di suddivisione dei creditori in classi secondo posizione giuridica e interessi economici omogenei<sup>77</sup>.

Per quanto attiene al concordato con riserva, ferma la possibilità di proporre domanda in bianco, il legislatore ha lavorato sulle misure protettive e sulla sua procedimentalizzazione onde ridurre abusi attraverso, anche qui, un incremento del sindacato giudiziale.

Sul profilo dei rapporti pendenti, invece, il legislatore delegato dovrà prevedere con maggiore dettaglio i presupposti per la sospensione e lo scioglimento, dopo la presentazione del piano, del ruolo del commissario giudiziale, dei siti, della durata e della decorrenza e dei criteri per la determinazione dell'indennizzo. Si è anche detto come la disciplina è stata in parte anticipata dalla miniriforma del 2015. Viene, inoltre, esclusa la possibilità di autorizzare la sospensione e lo scioglimento dei rapporti pendenti anche nella fase di preconcordato.

Interessanti anche le previsioni dettate in materia di concordato preventivo delle società. In particolare, nelle ipotesi in cui siano realizzate operazioni straordinarie come la trasformazione, la fusione o la scissione. fattispecie su cui

---

<sup>76</sup> Si veda IL CASCIO, *Introduzione*, in AA.VV., decreto giustizia: le novità in materia fallimentare, Milano, 2015, 4; si veda altresì BOZZA, brevi considerazioni su alcune norme dell'ultima riforma, in [www.ilfallimentarista.it](http://www.ilfallimentarista.it), 2015, 12. O anche NARDECCHIA, *Crisi d'impresa, autonomia privata e controllo giurisdizionale*, Milano, 2007, 157 che osserva come «il debitore dovrebbe mantenere il monopolio delle scelte anche nella situazione di insolvenza». Contro tale tesi viene argomentato come il rispetto dei valori dell'art.41 comma 2 Cost. richiede tuttavia la stessa fermezza nel rispetto del mercato e della utilità sociale dell'impresa. Vedi OPPO, *Impresa e mercato*, in Riv. Dir. civ., 2001, 421.

<sup>77</sup> Ciò per una esigenza di omogeneità degli interessi dei creditori appartenenti a ciascuna classe. Sul punto, interessante notare come l'art.90 comma 3 della bozza di decreto attuativo preveda come «*Il piano di concordato debba prevedere, fra l'altro, l'obbligatoria formazione delle classi quantomeno per i) i creditori privilegiati incapienti o dilazionati, ii) i creditori soddisfatti con utilità diverse dal denaro, iii) i creditori titolari di garanzie prestate da terzi, iv) gli eventuali creditori che propongano un concordato concorrente e v) i crediti postergati*». A ciò si aggiunga l'art. 114 comma 6 dello stesso che introduce un'ipotesi di esclusione dal voto per i creditori in conflitto di interessi che dovrebbe, in definitiva, giovare alla maggioranza.

si ritornerà in prosieguo in punto di analisi della continuità indiretta. Basti qui solo osservare come, la relazione illustrativa prende atto del fatto che non sempre la disciplina comune risulta coerente con le esigenze manifestate da una società in concordato preventivo. Ecco allora l'art. 6, n.2, lett. c) prevede che, in caso di tali operazioni straordinarie realizzate in corso di procedura, i creditori possono opporsi solo in sede di controllo giudiziale sulla legittimità della domanda concordataria. Si prevede, inoltre, che gli effetti di tali operazioni siano irreversibili in caso di risoluzione e annullamento del concordato e viene negato ai soci il diritto di recesso in caso nel corso di tali operazioni.

Sono, infine, previste modifiche alle varie tipologie di finanziamenti erogabili alle imprese in crisi in modo da *«riconoscere stabilità alla prededuzione dei finanziamenti autorizzati dal giudice in caso di successiva liquidazione giudiziale o amministrativa straordinaria salvo i casi di frode nei confronti dei creditori»*. In particolare, dall'art. 9 del Codice delle crisi e dell'insolvenza, dedicato alla "prededucibilità", si prevede che sono tali *«i crediti sorti durante le procedure concorsuali, per la gestione del patrimonio del debitore, la continuazione dell'esercizio dell'impresa, il compenso degli organi preposti e le prestazioni professionali necessarie per legge o richieste dagli organi medesimi»*.

In prima conclusione è stato notato come, ad oggi, l'obiettivo preminente della continuità aziendale è quello della migliore soddisfazione dei creditori. Si è detto che la continuità aziendale è indifferente a tale obiettivo<sup>78</sup> e va quindi "artificialmente" declinata e strumentalizzata a tal scopo. Allora se così è, nella prospettiva di riforma, il potenziamento della continuità aziendale come valore a sé stante potrebbe comportare un peggioramento della posizione creditoria e relegarlo a uno degli obiettivi della continuità da bilanciare con altri valori in gioco e con la possibilità, non ipotetica, di soccombenza. Sul punto basti solo rilevare come, dalla relazione allo schema di legge delega, si richieda che la proposta di concordato debba prevedere il superamento della situazione di crisi

---

<sup>78</sup> v. STANGHELLINI, *Il concordato con continuità aziendale*, in *Il Fallimento*, 2013, 1223.

o di insolvenza reversibile in base ad un adeguato piano che «sia consono anche al soddisfacimento, per quanto possibile, dei creditori»<sup>79</sup>.

## **2.2. IL CONCORDATO PREVENTIVO COME STRUMENTO CONSERVATIVO DELL'ATTIVITÀ DI IMPRESA. ANALISI E CRITICITÀ DELL'ISTUTUTO**

Come già osservato, il legislatore italiano ha abbandonato la prospettiva liquidatoria delle procedure concorsuali, da tempo, attribuendo maggiore importanza alla prospettiva di recupero e di ristrutturazione dell'impresa in crisi. A tal riguardo, esso ha disegnato e predisposto, specie con la recentissima riforma *in fieri*, procedure concorsuali che siano primariamente in grado di garantire la salvaguardia e la conservazione non solo dell'attività d'impresa ma anche, e soprattutto, dei suoi valori. Come si è detto, anche un'impresa in crisi può avere ancora “qualcosa da dire” in termini di valori aziendali.

Occorre poi ricordare che con le varie modifiche, che nel corso degli ultimi anni hanno riguardato la disciplina qui in esame, si è progressivamente aderito ad una prospettiva sempre più privatistica delle procedure concorsuali. Operazione che sembra essere ripresa con rinnovata tenacia dal legislatore di riforma.

Venendo, più nel dettaglio, della procedura concordataria, occorre intanto evidenziare come, già con la riforma della legge fallimentare realizzata con la L. n. 80/2005, anche la disciplina del concordato preventivo è stata interessata da quello che si è definito come “nuovo approccio” del legislatore alle procedure concorsuali. In dettaglio, si è da un lato consentito l'alterazione alla regola della *par condicio creditorum* prevedendo la possibilità di un trattamento differenziato tra i creditori attraverso la loro suddivisione in classi, qualora tra di

---

<sup>79</sup> È stato anche rilevato come la massimizzazione del valore della continuità in sé è operata, in particolare, dalla considerazione della Raccomandazione 12 marzo 2014 n. 2014/135/UE in cui si legge che «*Obiettivo della presente raccomandazione è garantire alle imprese sane in difficoltà finanziaria, ovunque siano stabilite nell'Unione, l'accesso a un quadro nazionale in materia di insolvenza che permetta loro di ristrutturarsi in una fase precoce in modo da evitare l'insolvenza, massimizzandone pertanto il valore totale per creditori, dipendenti, proprietari e per l'economia in generale. Un altro obiettivo è dare una seconda opportunità in tutta l'Unione agli imprenditori onesti che falliscono*».

essi siano riscontrabili “*differenti posizioni giuridiche ed interessi economici*”. Dall’altro lato, invece, è stata prevista la possibilità che il piano di concordato preveda anche “*la ristrutturazione dei debiti e la soddisfazione dei crediti attraverso qualsiasi forma*” operando in tal modo un superamento della rigidità che invece contraddistingueva il vecchio concordato preventivo. Basti qui solo pensare al tema della percentuale minima, della meritevolezza e della convenienza valutata dal tribunale.

Ma soprattutto in seguito alle ultime modifiche legislative apportate alla Legge fallimentare, in particolare con il D.lgs. n. 134/2012 (c.d. “decreto sviluppo”) e con il D.lgs. n. 69/2013 (c.d. “decreto del fare”), che si è inteso massimizzare l’obiettivo di facilitare la ristrutturazione dell’impresa in crisi consentendole al contempo continuità aziendale.

In tale prospettiva, è da considerare il nuovo strumento del “concordato preventivo con continuità aziendale” (art.186-*bis* l. fall.) ovvero un concordato preventivo “*il cui piano preveda la prosecuzione dell’attività non solo in capo all’originario imprenditore ma anche in capo a terzi*”, nonché un concordato c.d. misto nel quale l’attività d’impresa prosegue utilizzando parte dell’attivo e liquidando viceversa parti dell’attivo che risultino “non funzionali” all’esercizio dell’attività d’impresa: vale a dire alla continuità della stessa nelle more della procedura concordataria. Si tratta di una particolare figura di concordato che, in verità, era già utilizzabile prima della sua introduzione positiva; anche se presentava un perimetro applicativo alquanto circoscritto.

Il *favor* per soluzioni dirette a favorire la continuità aziendale, che nel corso degli ultimi anni ha guidato il legislatore nelle varie riforme della materia, è stato enfatizzato poi dal D.L. del 27.6.2015 n. 83, convertito con modifiche nella legge 6.8.2015, n.132 che ha introdotto molteplici differenze tra il concordato preventivo e la procedura fallimentare. In particolare, si è intervenuto sulla percentuale minima di soddisfazione dei creditori chirografari pari al venti per cento, resa obbligatoria solamente nel concordato preventivo di tipo liquidatorio e nella possibilità, per il debitore, di paralizzare proposte concorrenti

dei creditori proponendo il soddisfacimento del trenta per cento, di questi, nel concordato con continuità e del quaranta per cento in quello liquidatorio.

Sul profilo della rilevanza della continuità nella procedura concordataria, occorre inoltre tenere a mente quanto affermato dalle Sezioni Unite n.1521/2013 che hanno proposto quale canone interpretativo quello della “causa concreta” del suddetto strumento: da intendersi quale «obiettivo specifico perseguito dal procedimento» che «non ha contenuto fisso e predeterminabile, essendo dipendente dal tipo di proposta formulata» e «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 dall'altro». In particolare, nel concordato con continuità aziendale (186-bis l. fall.) tale causa concreta si persegue attraverso la continuità ovvero un programma di ristrutturazione aziendale che si pone l'obiettivo della conservazione dell'impresa in difficoltà. Conservazione, dunque, non fine a sé stessa ma che funzionale al soddisfacimento del ceto creditorio.

A ciò si aggiunga ulteriormente come, il legislatore ha progressivamente introdotto una serie di disposizioni «tese a superare la concezione liquidatoria delle procedure concorsuali accogliendo una prospettiva incentrata sul loro recupero»<sup>80</sup>.

Altro tema, che qui assume interesse, è il rafforzamento per il debitore della possibilità di ottenere il c.d. “*automatic stay*” nei riguardi delle iniziative cautelari o esecutive dei creditori insoddisfatti. Si tratta, come si vedrà, di uno scudo protettivo di cui può beneficiare il debitore nella fase delle trattative per la stipula di un accordo di ristrutturazione o di un concordato preventivo (il c.d. concordato preventivo con riserva, di cui all'art.161 comma 6 l. fall.). Rinviamo l'analisi dell'istituto ai prossimi paragrafi, basti qui solo evidenziare come tale meccanismo è da collocare «con assoluta inequivocità nell'ottica del nuovo

---

<sup>80</sup> ARATO, *op. cit.*, 3288. L'autore coglie tale nuova prospettiva ad esempio nell'ambito del “concordato preventivo con continuità aziendale” dove è consentito di pagare «i creditori concorsuali al di fuori di ogni riparto anche violando il principio della *par condicio creditorum* se ciò consenta “la migliore soddisfazione dei creditori» vale a dire «valorizzi l'attività d'impresa». Così come risulta possibile «contrarre nuovi debiti se finalizzati alla conservazione dell'attività d'impresa o ancora la possibilità per il debitore di concedere garanzie reali a favore dei titolari di nuovi crediti prededucibili».

orientamento circa le finalità delle procedure concorsuali determinato ad incentivare, da un lato, il tempestivo accesso alla procedura (*recta*: evitare di giungere ad uno stato d'insolvenza irreversibile) e, dall'altro, a favorire le prospettive di risanamento e ristrutturazione dell'impresa in crisi»<sup>81</sup>.

Un ultimo aspetto da rilevare concerne la riforma del d.l. 23 giugno 2015, n.83 (convertito in legge n.132/2015). Tale ultima addizione normativa ha rafforzato la posizione dei creditori prevedendo la possibilità che essi «*presentino proposte di concordato alternative e concorrenti a quella del debitore*» (art. 163 l. fall.); la limitazione per il debitore di indicare nella proposta di concordato «*l'utilità specificatamente individuata ed economicamente valutabile che il proponente si obbliga ad assicurare a ciascun creditore*» nonché ponendo «*una percentuale minima di soddisfazione per i creditori nel concordato di tipo liquidatorio*»; il *favor* crescente nei confronti del valore della continuità aziendale e di conseguenza un disfavore per i concordati di tipo liquidatorio; poi la ricerca di una maggiore efficienza e speditezza dell'organo giudiziario qualora riguardi «*controversie in cui è parte un fallimento o un'impresa in concordato preventivo*» (art.43 l. fall. e 169 l. fall.).

Al netto di tutte queste importanti novità, che hanno tentato di radicare questo nuovo approccio alla procedura di concordato preventivo, va osservato come l'impianto della procedura in esame «non ne risulta stravolta, sebbene

---

<sup>81</sup>Sul punto si veda *ex multis*: BOTTAI, *Revisione della legge fallimentare per favorire la continuità aziendale, in fallimento*, 2012, 925: «il dato "politico" di maggior rilievo insiste, pertanto, nella chiara volontà di salvaguardare la continuità aziendale delle imprese, approntato efficaci strumenti normativi – espressi con un linguaggio tecnico finalmente appropriato – per disciplinare la fase più delicata della vita aziendale». Oppure CALAGNA, *Sulla modulazione giudiziale del termine per l'integrazione della domanda di concordato*, in [www.ilfallimentarista.it](http://www.ilfallimentarista.it), secondo la quale «mediante l'introduzione del concordato con riserva il legislatore ha inteso intensificare le misure di protezione offerte all'imprenditore in crisi, concedendogli un ulteriore *spatium deliberandi* durante il quale poter vagliare le concrete prospettive di recupero della propria attività (oppure, ove queste non fossero presenti, la predisposizione di un piano di liquidazione) senza dover temere iniziative esecutive o cautelari da parte dei creditori». O ancora LAMANNA, *La legge fallimentare dopo il "Decreto sviluppo"*, Milano, 2012, 41 che rileva come la previsione del concordato con riserva «è certamente utile, andando a colmare un'esecrabile lacuna normativa. È ben noto, infatti, che spesso l'imprenditore in difficoltà non riesce a predisporre tempestivamente misure di superamento della crisi per la pressione a cui è sottoposto da parte di alcuni creditori più aggressivi».

dimostri oggi un maggior *favor* verso una soluzione concordata della crisi d'impresa»<sup>82</sup>.

In particolare, considerato che la principale ragione d'insuccesso dello strumento concordatario è da attribuire alla presenza, nella prassi, di concordati di natura sostanzialmente liquidatoria, si è pensato, in coerenza alla apertura già avviata con il D.L. n.83/2015, di rendere maggiormente preferibile il modello di concordato con continuità aziendale nella riforma Rordorf<sup>83</sup>. Si è ritenuto, altresì, come tale scelta legislativa non è scevra di rischi impliciti e comporterà una forte riduzione del ricorso a tale istituto<sup>84</sup>.

Il *favor* per la continuità trasparente, da ultimo, da una breve disamina del disegno di legge delega Rordorf, *in fieri*. In particolare, tra i principi generali da esso posti, si dispone di «*dare la priorità di trattazione, fatti salvi i casi di abuso, alle proposte che comportino il superamento della crisi assicurando la continuità aziendale, anche tramite un diverso imprenditore, riservando la*

---

<sup>82</sup> Interessante al riguardo il riferimento ad AMBROSINI, *La disciplina della domanda di concordato preventivo nella "miniriforma" del 2015, op. cit.*, secondo il quale la riforma: «tiene fermi i capisaldi delle riforme del 2005 e del 2012: la centralità dell'istituto concordatario, l'accesso alle procedure rimesso in via esclusiva al debitore, la fase "con riserva" di procedura presentazione del piano, l'attestazione del piano ad opera di professionista di designazione "privatistica", il forte "arretramento" dell'eterotutela giudiziale dei creditori, il *favor* (oggi ancora più marcato) per la continuità aziendale, la possibilità di ottenere lo scioglimento o la sospensione dei contratti in essere, l'assenza di maggioranze per teste, la risoluzione a iniziativa dei soli creditori, la preveducibilità dei finanziamenti all'impresa in crisi ecc..».

<sup>83</sup> Per completezza va anche segnalato come la Commissione Rordorf aveva previsto come ragionevole alternativa la permanenza dei concordati che, sebbene di natura liquidatoria, si segnalassero per essere particolarmente "vantaggiosi" in quanto caratterizzati per l'apporto di finanza esterna idoneo a soddisfare i creditori concorsuali meglio di quanto si potesse auspicare dalla procedura fallimentare. Si tratta di una opzione che è stata infine stralciata dal testo finale del disegno di legge. Sul punto si veda: FABIANI, *Di un ordinato e timido disegno di legge delega sulla crisi d'impresa*, in *Il Fallimento*, 2016, 265 in cui l'autore osserva come «il rischio è che alla scomparsa dei concordati liquidatori facciano seguito procedure di liquidazione private del *doping* dell'azione revocatoria fallimentare, altrettanto insoddisfacenti delle pretese dei creditori».

<sup>84</sup> Sul punto si rinvia a MACAGNO, *Il concordato preventivo riformato nel segno della continuità aziendale*, in *Il Fallimento*, 2016, 10, 1078, in cui l'autore espone in modo schematico gli effetti deflattivi subiti dal concordato liquidatorio: i concordati ammessi nel primo trimestre del 2016 sono diminuiti del 29,5% rispetto al 2015 e sono stati la metà rispetto al 2014 e con una netta riduzione dei concordati in bianco (fonte CERVED). L'autore sottolinea poi come già prima del D.l. 83/2015 solo una piccolissima percentuale di aziende (secondo le fonti Bankitalia si tratterebbe del 4,5%) riuscisse a sopravvivere dopo il concordato che, nonostante il *favor* legislativo orientato alla continuità aziendale, restava avvolto da un destino essenzialmente liquidatorio.

*liquidazione giudiziale ai casi nei quali non sia proposta un'ideale soluzione alternativa»<sup>85</sup>.*

Tutto ciò posto, occorre passare ad un breve esame della disciplina del concordato preventivo, ripercorrendone sinteticamente le principali fasi in cui esso si snoda ed evidenziando, in chiave critica, le principali problematiche che ha sollevato nella prassi applicativa.

### **2.2.1. I PRESUPPOSTI PER L'AMMISSIONE ALLA PROCEDURA DI CONCORDATO PREVENTIVO**

I presupposti per l'ammissione alla procedura di concordato preventivo sono indicati all'art. 160 l. fall. che individua «*l'imprenditore in stato di crisi*» quale soggetto legittimato a proporre ai creditori un concordato preventivo. Si tratta di una disposizione che deve essere letta attraverso il combinato disposto con l'art. 1 l. fall. in quanto deve altresì trattarsi di «*un imprenditore che eserciti un'attività commerciale*» e che sia al di sopra delle c.d. soglie dimensionali indicate nell'articolo su richiamato. Come per il fallimento, pertanto, è escluso dal suo perimetro applicativo l'imprenditore agricolo<sup>86</sup>.

Con riferimento alle soglie dimensionali di cui si è detto, si segnala, inoltre, che l'onere di provarne il superamento si attegria diversamente in presenza di un'istanza di fallimento ovvero di una domanda per l'ammissione ad una procedura di concordato preventivo: nella prima ipotesi sarà onere del debitore provare di non essere assoggettabile al fallimento fornendo la prova di non superare tali limiti dimensionali<sup>87</sup>; nella seconda ipotesi a dimostrare il

---

<sup>85</sup> Così dispone l'art. 2, primo comma, lettera g) del testo del D.D.L. delega che prevede inoltre l'inammissibilità delle proposte che «*in considerazione del loro contenuto sostanziale, abbiano natura essenzialmente liquidatoria*», lettera a) dello stesso articolo.

<sup>86</sup> A tale soggetto, l'ordinamento concorsuale, *de iure condito*, «consente solamente la possibilità di stipulare con i propri creditori un accordo di ristrutturazione dei debiti ex art.182-bis l. fall. con possibile contestuale accesso all'istituto della transazione fiscale ex art.182-ter l. fall. nonché di procedere alla procedura di composizione della crisi da sovraindebitamento (art.7 comma 2-bis della legge 27.1.2012 n.3)».

<sup>87</sup> Anche se va segnalato come al riguardo la Corte Costituzionale con la sentenza C. Cost. 1.7.2009, n. 198, in fallimento, 2009, 1141 ha riconosciuto al tribunale un ampio potere d'indagine al fine di verificare il superamento dei requisiti dimensionali di cui all'art. 1 comma 2 l. fall.

superamento di una delle soglie dimensionali è l'imprenditore che chiede l'ammissione alla procedura<sup>88</sup>.

Inoltre, a decorrere dal 2005 il legislatore ha rimosso le rigide barriere d'accesso alla procedura in esame che ostacolavano il ricorso a tale istituto<sup>89</sup>, con l'evidente obiettivo di agevolare la possibilità di composizione della crisi d'impresa evitando di giungere alla procedura estrema di carattere liquidativo con conseguente ed inevitabile distruzione dei valori aziendali. Tale scelta legislativa è stata salutata con favore: oggi, infatti, con la domanda di concordato preventivo «*deve essere depositato un piano la cui veridicità e fattibilità devono essere accertate da un professionista*» (art.160 comma 3 l. fall.): vale a dire la correttezza gestionale dell'imprenditore passa, oggi, attraverso l'attestazione del professionista contenuta in una relazione da depositare assieme al ricorso per l'ammissione alla procedura di concordato.

Fin qui si è discusso del presupposto "soggettivo" per l'ammissione alla procedura di concordato preventivo. Occorre passare ora al presupposto oggettivo: per accedere alla procedura in esame l'imprenditore deve versare in uno «*stato di crisi*» che ai sensi dell'art. 160 comma 3 l. fall. include anche lo «*stato di insolvenza*». Si è già detto come, sul punto, la recente legge delega

---

<sup>88</sup> Con riferimento al soggetto societario si ritiene che «siano legittimati ad accedere alla procedura, nel momento in cui rispettino i limiti dimensionali suddetti, le società di fatto, le società di persone collettive irregolari, le società in liquidazione nonché l'imprenditore cessato o gli eredi dell'imprenditore defunto entro, si badi, un anno dalla cessazione o dalla morte». Sul punto si rinvia a PANZANI, *Soggetti e presupposto oggettivo*, in Fallimento, 2006, 1009. L'autore rileva che «gli artt. 10 e 11 l. fall. rappresentano un principio di ordine generale e possono come tale essere applicati anche al concordato posto che esso non richiede necessariamente la prosecuzione dell'attività d'impresa». Se invece si sia proceduto alla cancellazione della società dal registro delle imprese si pone il problema di individuare il soggetto che sia legittimato a proporre il ricorso per l'ammissione alla procedura di concordato preventivo. Sul punto risulta interessante, invece, la soluzione apprestata dalle Sezioni Unite della Corte di Cassazione: Cass. Sez. un., 12.3.2013, n. 6070, in soc., 2013, 540. Le Sezioni Unite della Suprema Corte hanno affermato come la cancellazione della società dal registro delle imprese non escluda «la possibilità, espressamente contemplata dall'art.10 l. fall. che una società sia dichiarata fallita entro l'anno dalla sua cancellazione dal registro» il che «comporta, necessariamente, che tanto il procedimento per la dichiarazione di fallimento quanto le successive fasi impugnazione continuino a svolgersi nei confronti della società ad onta della sua cancellazione dal registro» dovendosi «giocoforza ritenere che anche nel corso della conseguente procedura concorsuale la posizione processuale del fallito sia sempre impersonata dalla società e da chi legalmente la rappresentava».

<sup>89</sup> Basti qui solo pensare al tema della meritevolezza; della iscrizione da almeno un biennio nel registro delle imprese; alla regolare tenuta della contabilità; al mancato assoggettamento nei 5 anni precedenti ad altra procedura concorsuale o concordato preventivo; al non assoggettamento a condanna penale per delitti contro il patrimonio.

n.155/2017 preveda una distinta nozione dello stato di crisi e d'insolvenza. Qui basti osservare come lo stato di insolvenza costituisca una *species* dello stato di crisi, o per meglio dire, la forma più grave in cui questo possa manifestarsi. È uno stato irreversibile a cui non si può porre altro rimedio se non l'approccio ad una procedura liquidatoria vale a dire quella fallimentare. Ne consegue, logicamente e per conseguenza, che l'ammissione alla procedura di concordato richiede che vi sia un generico stato di crisi (e non di insolvenza); in secondo luogo che la procedura in esame, proprio perché interviene in uno stadio prodromico all'insolvenza, appare essere uno strumento atto a prevenirla.

Operata questa fondamentale distinzione, occorre domandarsi cosa il legislatore intenda con l'espressione "stato di crisi". Il nostro ordinamento non contiene, a tutt'oggi, definizione alcuna dello stato di crisi. A tal riguardo il *discrimen* tra le due nozioni non può che essere tracciata avendo riguardo «alla situazione di stabilità del *deficit* economico e/o finanziario e della prospettiva di superamento: se la crisi finanziari e/o patrimoniale si reputi stabile e/o strutturale o non superabili comunque attraverso la riorganizzazione o ristrutturazione del debito saremo verosimilmente in presenza di uno stato di insolvenza considerata l'imminente impossibilità di adempiere le proprie obbligazioni. In queste ipotesi la giurisprudenza parla, sovente, di una insolvenza di imminente verifica»<sup>90</sup>.

### **2.2.2. LA CONTINUITÀ NEL CONCORDATO PREVENTIVO CON RISERVA: CONSIDERAZIONI SULLA SUA NATURA GIURIDICA**

Con il "Decreto sviluppo" del 2012<sup>91</sup> è stato introdotto nel nostro ordinamento, sull'esempio dell'*automatic stay* del *Chapter 11* del *Bankruptcy Code* americano, il c.d. concordato preventivo con riserva<sup>92</sup>.

---

<sup>90</sup> Così Trib. Torino, 14.11.2008, in *Giur.it.*, 2009, 10, 2237.

<sup>91</sup> D.l. 22.6.12, n.83, convertito con modificazione dalla L. 7.8.2012, n.134.

<sup>92</sup> Come si è avuto modo di spiegare in altra sede, l'*automatic stay*, è «un istituto che consente al debitore di ottenere una temporanea protezione rispetto alle pressioni del ceto creditorio attraverso il deposito di un atto nel quale egli si impegna ad addivenire a una reorganization del proprio indebitamento. Dopo la *petition* del debitore egli beneficia di una protezione pressoché piena rispetto alle azioni esecutive

La situazione di crisi in cui versa l'impresa, infatti, anche se affrontata tempestivamente potrebbe rendere inefficiente l'utilizzo di una procedura puramente stragiudiziale. Si rende allora utile intraprendere, con celerità, l'avvio della procedura di concordato preventivo. Al fine di consentire la continuità aziendale attraverso l'utilizzo dello strumento concordatario, il legislatore di riforma ha dettato importanti novità<sup>93</sup>.

La prima fondamentale novità della riforma del 2012 consiste, come accennato, nella introduzione del concordato con "riserva" di cui all'art. 161 comma 6 l. fall. che nasce come strumento di protezione del patrimonio aziendale dalle azioni creditorie. Si è anche detto in dottrina che tra le principali novità della riforma vi è soprattutto quella di facilitare l'emersione della crisi d'impresa in modo anticipato nonché nel tentativo di cristallizzare il patrimonio aziendale in vista di una futura procedura concordataria<sup>94</sup>.

Si ritiene che la finalità dell'emersione anticipata della crisi sia stata conseguita. Infatti, dai dati forniti dall'Osservatorio Cerved su fallimenti, procedure e chiusure d'impresa: già nel maggio 2013 il 63 per cento delle imprese che ha presentato una domanda di concordato preventivo con riserva non si trovava in liquidazione; solo il 24 per cento di esse non aveva adempiuto all'obbligo di depositare il bilancio. I dati confermano, inoltre, che ad accedere alla procedura concordataria sono essenzialmente le imprese più grandi rispetto a quelle che falliscono<sup>95</sup>.

---

individuali dei suoi creditori. Si tratta di un periodo di tempo al termine del quale il debitore deciderà se intraprendere la strada della liquidazione o della ristrutturazione predisponendo un piano. In tutto ciò per il compimento di alcuni atti sarà necessario in ogni caso un'autorizzazione dell'autorità giudiziaria».

<sup>93</sup> Si tratta di novità non condivise in modo unanime in dottrina. Si è infatti notato che esso «ha il pregio di un notevole rigore tecnico, unito ad un apprezzabile sforzo di fantasia», sul punto si veda TERRANOVA, *Il concordato «con continuità aziendale» e i costi della intermediazione giuridica*, in *Dir. fall.*, 2013, 1 ss. spec.2. altra parte della dottrina ha invece posto l'accento sui maggiori costi creati per conseguire la conservazione dell'impresa in crisi, costi che potrebbero risultare successivamente ingiustificati allorché non vengano recuperati valori aziendali. Sul punto si veda RONDINONE, *Il mito della conservazione dell'impresa in crisi e le ragioni della commercialità*, Milano, 2012, passim.

<sup>94</sup> Sul punto si veda BOTTAI, *Revisione della legge fallimentare per favorire la continuità aziendale*, in *Fallimento*, 2012, 924 ss.; si veda anche PENTA, *Il concordato preventivo con continuità aziendale: luci e ombre*, in *dir. fall.*, 2012, 673 ss., 674.

<sup>95</sup> Per una maggiore analisi dell'analisi condotta si rinvia al sito dell'osservatorio: [www.cervedgroup.com](http://www.cervedgroup.com).

L'art. 161 comma 6 l. fall. dispone che «*L'imprenditore può depositare il ricorso contenente la domanda di concordato (...) riservandosi di presentare la proposta, il piano e la documentazione di cui ai commi secondo e terzo entro un termine fissato dal giudice, compreso fra sessanta e centoventi giorni e prorogabile, in presenza di giustificati motivi, di non oltre sessanta giorni*». Le ragioni che sono alla base dell'introduzione di tale istituto sono da ricondurre, da una parte, alla necessità di far emergere con tempestività lo stato di crisi del debitore; ma anche nella rimozione degli ostacoli che esso generalmente incontra nella fase che precede l'ammissione alla procedura in esame. Le domande di azioni esecutive e cautelari dei creditori, se esperite in questa primissima e delicata fase, potrebbero infatti rendere difficoltosa la redazione del piano di concordato e, di conseguenza, impedire la conservazione dell'impresa stessa.

Lo strumento qui in esame, in definitiva, permette all'imprenditore di beneficiare di uno "scudo protettivo" sul suo patrimonio ritagliandosi, in tal modo, uno *spatium operandi* per la predisposizione del piano di concordato «ottenendo l'asseverazione necessaria dell'esperto sulla veridicità dei dati aziendali e sulla fattibilità dello stesso»<sup>96</sup>.

Tracciata l'indubbia finalità conservativa dell'istituto, occorre, preliminarmente, interrogarsi su quale sia la sua natura giuridica: in altri termini chiedersi se siamo o meno in presenza di una procedura concorsuale. A favore di tale ricostruzione milita il dato normativo dell'art. 161 comma 6 l. fall. disponendo che «*il ricorso depositato contiene la domanda di concordato*» cioè a dire la domanda di ammissione alla procedura di concordato preventivo.

In tal modo, come sostenuto ormai da dottrina e giurisprudenza maggioritaria, tutto ciò che verrà depositato successivamente a tale domanda non equivale a nuova domanda ma alla semplice proposta. Militano, per altro, a favore della qualificazione di procedura concorsuale anche ulteriori disposizioni: in particolare gli art. 182- *quinquies* comma 1 e 182- *quinquies* comma 5 ma

---

<sup>96</sup> PANZANI, *Il concordato in banco*, in [www.ilfallimentarista.it](http://www.ilfallimentarista.it), 14.9.2012, 1. Qui l'autore sottolinea come «il termine concesso dal tribunale potrebbe essere impiegato dal debitore per il raggiungimento di «accordi con i creditori diretti a facilitare il buon esito» (del piano concordatario)».

anche art. 182- *sexies* l. fall. che parrebbero deporre, nel loro tenore letterale, sulla circostanza che il ricorso per l'ammissione alla procedura di concordato preventivo con riserva contenga già la domanda per l'ammissione alla procedura di concordato preventivo.

Inoltre, la giurisprudenza ritiene che il concordato preventivo con riserva presenti già gli elementi caratteristici delle procedure concorsuali: vale a dire l'universalità, dal momento che essa coinvolge l'intero patrimonio del debitore e tutti i suoi creditori; il rispetto della *par condicio creditorum*; la procedimentalizzazione, poiché essa si svolge sotto il controllo dell'autorità giudiziaria; lo spossamento attenuato del debitore che, da un lato, mantiene la gestione della sua impresa ma, dall'altro, subisce delle limitazioni nel potere di gestione. La giurisprudenza ritiene, allora, che la procedura concordataria, sebbene con riserva, vada qualificata alla stregua di una procedura concorsuale e non già come mera misura di protezione sostanziale e processuale del patrimonio del debitore. Va segnalato ulteriormente come anche la dottrina più recente, specie al netto delle ultime addizioni legislative all'istituto, sembra deporre per tale ultima ricostruzione.

Ci si è chiesti in dottrina se la disciplina del concordato con continuità aziendale sia o meno applicabile anche nel periodo che precede l'ammissione alla procedura concordataria.

Secondo una prima impostazione si può avere un concordato con continuità aziendale solo nel momento in cui si disponga di un piano che preveda tale continuità *ex art.186-bis* l. fall. Con ciò volendo significare che, prima del deposito del piano di concordato, non potrebbe venire ad esistenza un concordato con continuità aziendale e con ulteriore conseguenza che nessuna delle agevolazioni previste per la disciplina del concordato in continuità potrebbe trovare applicazione. Basti qui solo pensare al tema dei finanziamenti e della continuità contrattuale<sup>97</sup>. Si tratta di una soluzione alquanto controversa in giurisprudenza.

---

<sup>97</sup> Sul punto si rinvia a LAMANNA, *La problematica relazione tra pre-concordato e concordato con continuità aziendale alla luce delle speciali autorizzazioni del Tribunale*, in [www.fallimenetarista.it](http://www.fallimenetarista.it),

In particolare, occorre chiedersi se, all'indomani della presentazione della domanda di concordato con riserva, il debitore possa continuare ad esercitare l'impresa.

Sul punto la dottrina è pacifica nel ritenere che ciò sia possibile. Così come è pacifica nel sostenere che, scaduto il tempo concesso dal tribunale per presentare il piano, l'impresa possa anche presentare una domanda di concordato con continuità aziendale. In definitiva, si ritiene che la presentazione di una domanda di concordato con riserva non impedisce all'impresa di proseguire nell'esercizio della stessa né tantomeno preclude, in alcun modo, la successiva eventuale presentazione di una domanda di concordato il cui piano preveda la continuità aziendale.

In tale contesto è da collocare l'ulteriore interrogativo posto in dottrina circa la disciplina applicabile alla domanda di concordato con riserva cui segue un concordato in continuità aziendale.

Sul punto, va preliminarmente notato come, al momento della presentazione di una domanda con riserva, per le obbligazioni derivanti dall'esercizio dell'impresa, sia prevista la prededucibilità. Secondariamente, il debitore può ottenere l'autorizzazione, da parte del tribunale, al compimento di atti urgenti di straordinaria amministrazione. Poi scatta la sospensione degli obblighi di ricapitalizzazione *ex art. 182-sexies l. fall.* ma, soprattutto, già in tale fase il debitore può ottenere l'autorizzazione a contrarre nuovi finanziamenti. In tale senso, il dato normativo si presenta esplicito ed inequivocabile.

---

27.11.2012 per il quale «il debitore potrà certamente proseguire la sua attività, provvisoriamente, o nella prospettiva della successiva presentazione di un concordato con continuità aziendale, e fruire se del caso, e in ogni caso, dell'effetto di sospensione delle norme in tema di ricapitalizzazione societaria *ex art.182-sexies l. fall.*; potrà anche compiere *motu proprio* gli atti di ordinaria amministrazione, oltre che quelli di straordinaria amministrazione se urgenti e se autorizzati dal tribunale, e allo stesso modo potrà ottenere eventuali finanziamenti interinali prededucibili in presenza di una previa autorizzazione del medesimo organo. È invece escluso che questa prosecuzione provvisoria abbia rilievo, in corso di preconcordato, al fine di rendere già configurabile e riconoscibile in atto la fattispecie "concordato con continuità aziendale, la quale esiste solo quando, e a partire da quando, il ricorrente deposita una proposta e un piano definitivi con i requisiti e con il corredo documentale e attestativi di cui si è già detto».

Inoltre, già in tale fase, il debitore può essere “autorizzato al pagamento dei fornitori strategici” per i crediti anteriori alla procedura<sup>98</sup>. Infine, il debitore può chiedere la sospensione o scioglimento dei contratti *ex art. 169-bis l. fall*<sup>99</sup>. Si ritiene, inoltre, che la possibilità di beneficiare della continuità contrattuale, già nel periodo del concordato in bianco, si fondi sulla necessità che la domanda di concordato con riserva sia seguita da un piano di concordato con continuità aziendale. In mancanza, la continuità contrattuale verrà meno e si seguiranno le disposizioni comuni previste dal codice civile<sup>100</sup>.

In prima conclusione, possiamo affermare che la continuità aziendale, dopo la presentazione di una domanda con riserva, è ammessa dal nostro ordinamento concorsuale. Non solo. Il legislatore di riforma l’ha addirittura agevolata, sebbene entro certi limiti che non facciano perdere di vista anche la tutela dei creditori in tale delicatissima fase.

---

<sup>98</sup> Sul punto si rinvia in giurisprudenza a Trib. Piacenza, 12.10.2012, in *Crisi di impresa e continuità aziendale. Le novità del pacchetto sviluppo in materia fallimentare*, materiali del corso di perfezionamento dell’Università di Firenze, 15 e 29.11.2012, suppl. di giurisprudenza *post-riforma*. lo stesso per Trib. Firenze 29.11.2012 che in seguito a istanza presentata in pendenza del termine assegnato ha autorizzato al pagamento dei fornitori per crediti anteriori. Si veda anche Trib. Treviso, 7.12.2012; Trib. Roma, 7.11.2012, in [www.iusexplorer.it](http://www.iusexplorer.it) che, sempre in tale fase, ha autorizzato addirittura il pagamento di ingenti quantità di denaro a fornitori non sostituibili che fornivano prestazioni essenziali per il mantenimento della licenza Enac necessaria per il servizio di volo.

<sup>99</sup> In tal senso: PATTI, *Rapporti pendenti nel concordato preventivo riformato fra prosecuzione e scioglimento*, 272. Si veda anche FABIANI, *La prima disciplina dei contratti pendenti nel concordato preventivo*, *op.cit.* Cfr. Trib. Salerno, 25.10.2012, in [www.ilcaso.it](http://www.ilcaso.it), il quale definisce come un diritto potestativo del debitore il potere di sciogliersi o sospendere contratti pendenti anche nel corso del concordato in bianco. Lo stesso in Trib. Modena, 30.11.2012, in [www.ilcaso.it](http://www.ilcaso.it) o Trib. Monza, 21.1.2013, in [www.ilcaso.it](http://www.ilcaso.it), che giunge addirittura a considerare, nel concordato con riserva, la sospensione contrattuale come un “valido contemperamento” degli interessi del debitore e le controparti contrattuali. Nel senso contrario si veda Trib. Verona, 31.10.2012, in [www.ilcaso.it](http://www.ilcaso.it), secondo il quale nel periodo del concordato con riserva non si possa richiedere la sospensione o lo scioglimento dei contratti in corso di esecuzione. Nello stesso ordine di idee Trib. Pistoia, 9.7.2013, in [www.ilcaso.it](http://www.ilcaso.it).

<sup>100</sup> Lo stesso vale per i contratti pubblici. Salvo avvertire che per tali contratti, dopo la presentazione di una domanda di concordato con riserva il contratto pubblico, sebbene non si sciogla, vede sospesa la sua esecuzione al deposito del piano concordatario giacché solo in tale fase potrà intervenire l’attestazione del professionista che valuti la “conformità al piano” della continuazione del contratto pubblico, così come dispone l’art.186-*bis* comma 3 l. fall. Sul Punto si è anche posto in dottrina un ulteriore problema: la sospensione del contratto pubblico nella fase della riserva potrebbe non essere possibile. Sorge il problema di come conciliare interessi apparentemente in conflitto tra debitore alla continuità contrattuale e la stessa amministrazione pubblica a non vedere interrotta o quantomeno ostacolata la sua attività. Si pensi alla fornitura di beni essenziali come l’acqua in un ospedale o energia elettrica. STANGHELLINI, *Op. cit.*, 3223, ritiene che «se il debitore prosegue la prestazione e l’ente pubblico la riceve, il contratto non sia da ritenere sospeso». Quindi la tardiva attestazione del professionista non potrebbe dispiegare effetti retroattivi sugli effetti dei contratti comunque proseguiti.

Il concordato preventivo con riserva è destinato, *de iure condendo*, a scomparire nella legge n.155 del 2017, e quindi nel nuovo Codice delle Crisi e dell'Insolvenza: non sarà più il debitore a chiederne l'ammissione con riserva, ma sarà il tribunale stesso che, in virtù dell'art.48, in seguito alla domanda di ammissione al concordato, «*fissa un termine perentorio compreso tra trenta e sessanta giorni, prorogabile su istanza del debitore, in presenza di giustificati motivi e in assenza di domande per l'apertura della liquidazione giudiziale, di non oltre trenta giorni, entro il quel il debitore deposita la proposta, il piano e la documentazione nel concordato preventivo*».

### **2.2.2.1. PRESUPPOSTI, CONTENUTO E PROCEDURA**

Passando ora ad analizzare i presupposti ed i contenuti della procedura concordataria con riserva, occorre preliminarmente osservare come, sul punto, la giurisprudenza più recente ha cercato di specificare il contenuto che la relativa domanda deve presentare, soprattutto quando con essa il debitore richieda, già in tale momento, l'autorizzazione «*al compimento di atti di urgenti di straordinaria amministrazione*» ovvero degli atti di cui agli artt. 182-*quinquies* e 169-*bis* l. fall. che «*potrebbero risultare pregiudizievoli per il ceto creditorio*».

In primo luogo, l'art. 161 comma 6 prevede come legittimato a chiedere, con ricorso, la domanda di concordato preventivo con riserva, l'imprenditore. I presupposti di ammissione alla procedura qui in esame sono i medesimi di quelli su esposti per l'ammissione alla procedura di concordato preventivo<sup>101</sup>.

La domanda risulta poi inammissibile se l'imprenditore, a norma dell'art. 161 comma 9, «*ha presentato nei due anni precedenti una domanda di concordato preventivo con riserva cui non abbia fatto seguito l'ammissione alla procedura di concordato preventivo o all'accordo di ristrutturazione dei debiti ex art. 182-bis l. fall*». Ciò conferma come solo laddove il debitore abbia deciso

---

<sup>101</sup> Interessante sul punto osservare come TAR Lazio, sez. III, 21 gennaio 2016, n.644, Soc. Aag c. Univ. Studi Roma, in Foro amm., 2016, 160, abbia ritenuto che «le fattispecie di domanda di concordato ex art. 186 *bis* l. fall. e la domanda di concordato «in bianco» ex art.161, 6 comma, l. fall. debbono essere equiparate ai fini dell'applicazione dell'art. 38 lett. a), D.lg. n. 163 del 2006».

d'intraprendere in modo serio il percorso di ristrutturazione che lo porti o alla presentazione de piano di concordato preventivo pieno ovvero ad un accordo di ristrutturazione dei debiti il legislatore, in una sorta di bilanciamento di interessi contrapposti, ha deciso di far prevalere quelli del debitore e quindi di limitare gli interessi del ceto creditorio.

È stato notato, al tal punto, come «l'art. 161, 9° comma, l. fall. potrebbe peraltro essere considerato espressione di un principio generale secondo cui il debitore non deve disporre automaticamente dei tempi di composizione della propria crisi»<sup>102</sup>. Sul riferimento al principio dell'abuso del diritto, più volte ripreso dalla giurisprudenza,<sup>103</sup> non sono mancate critiche da parte della dottrina.

Tornando alla domanda di concordato con riserva, l'art. 161 comma 6 si limita a disporre che essa «*si formula con ricorso*», omettendo ogni altra utile indicazione. Sul punto, tuttavia, si ritiene però che intanto il giudice competente è quello «*del luogo in cui l'imprenditore ha la sede principale dell'impresa*». Secondariamente, si ritiene pacifico che la domanda di concordato preventivo con riserva vada firmata personalmente dal debitore e, se questi è una società, dal suo legale rappresentante (munito degli adeguati poteri). Inoltre, la giurisprudenza ritiene che, «non trovino applicazione gli artt. 152 comma 2 e 161 comma 4 l. fall. il cui rispetto deve invece essere verificato solo nel momento del deposito della domanda di concordato preventivo definitivo»<sup>104</sup>. Non manca, per il vero, un orientamento giurisprudenziale di segno opposto.<sup>105</sup>

---

<sup>102</sup> ARATO, *Il concordato preventivo con riserva*, Torino, 2013, 52. Sul punto l'autore sottolinea come «considerando la disposizione citata come un principio generale si ricava che l'applicazione di tale articolo potrebbe non essere circoscritta alla sola fattispecie in essa prevista ma anche a casi diversi da quello in esso previsto nei quali però è sempre presente l'esigenza di evitare comportamenti strumentali da parte dei debitori».

<sup>103</sup> Da ultimo si veda Trib. Napoli, 25 febbraio 2015, Soc. S., in *Dir. fallim.*, 2016, 301, n. AGRUSTI, che ribadisce come «con riferimento all'area degli strumenti di composizione della crisi aziendale, può ravvisarsi abuso del diritto ogni qualvolta gli istituti creati dal legislatore per far fronte alla crisi di impresa vengano devianti dalla loro funzione tipica: ciò ben può verificarsi quando le facoltà riconosciute dal legislatore siano svolte con modalità tali da determinare un sacrificio sproporzionato ed ingiustificato delle ragioni dei creditori, dilatando in modo abnorme la durata del procedimento e gli effetti dell'*automatic stay*».

<sup>104</sup> Sul punto si vedano le Linee Guida del Tribunale di Milano-Plenum del 18.10.2012 secondo le quali «i verbali previsti dall'art.152 l. fall. possono essere prodotti insieme alla proposta, quando essa verrà presentata».

<sup>105</sup> *Ex multis* vedi Trib. Pisa, 21.2.2013, in [www.ilcaso.it](http://www.ilcaso.it); Trib. Modena, 28.11.2012, in [www.ilcaso.it](http://www.ilcaso.it);

Quanto al contenuto del concordato con riserva occorre intanto segnalare come, per favorire la soluzione delle crisi d'impresa e la tempestività nel suo approccio, il legislatore non richiede un contenuto particolarmente dettagliato. A tal fine si ritiene che sia necessario unicamente che il debitore manifesti una "generica volontà" di ottenere dal tribunale la fissazione di un periodo protettivo di tempo, senza dover indicare, in tale fase, quale strumento intenda utilizzare per la risoluzione, in concreto, della crisi. Si richiede, però, a pena di inammissibilità della domanda, quantomeno «*l'allegazione dei bilanci degli ultimi tre esercizi nonché l'elenco nominativo dei creditori con l'indicazione dei rispettivi crediti*»<sup>106</sup>.

Risulta evidente allora come la *ratio* di tale previsione sia quella di verificare la sussistenza, in capo al debitore istante, dei requisiti soggettivi di cui all'art. 1 comma 2 l. fall., nonché del requisito oggettivo dello stato di crisi. Inoltre, per l'elenco nominativo dei creditori sembra che la relativa *ratio* vada intercettata nell'esigenza di consentire al tribunale di avere precisa cognizione dei creditori e dell'ammontare dei loro crediti. Qui, tra l'altro, non si richiede l'indicazione delle rispettive cause di prelazione dei creditori.

Spesso poi è diffusa nella prassi di alcuni tribunali, nelle loro linee guida, l'indicazione di ulteriori documentazioni da allegare al ricorso come un aggiornato certificato camerale o delle dichiarazioni fiscali iva e dei redditi e così via.

Accanto a quello appena descritto, che è stato in definito come "contenuto necessario" della domanda di concordato con riserva, si è individuato anche un "contenuto eventuale", cioè a dire un contenuto non prescritto dalla legge a pena di inammissibilità della domanda ma che può utilmente arricchire la sua valutazione agli occhi dell'organo giudiziario<sup>107</sup>.

---

<sup>106</sup> Si ritiene inoltre che nel qual caso in cui il debitore non sia tenuto per legge alla redazione del bilancio di esercizio sia sufficiente l'allegazione delle scritture contabili di cui all'art. 2214 c.c. nonché di una aggiornata situazione economico-finanziaria.

<sup>107</sup> In questo contenuto eventuale sono da ricomprendere, *in primis*, l'indicazione del «percorso di ristrutturazione che il debitore intende intraprendere ovvero se egli intende procedere con un concordato preventivo o con un accordo di ristrutturazione dei debiti; la descrizione delle linee guida del piano mediante il quale verrà realizzata la ristrutturazione; la richiesta di autorizzazione al compimento degli

In seguito alla presentazione della domanda di concordato preventivo con riserva il debitore, ai sensi dell'art.161 comma 7 l. fall., «può liberamente compiere atti di ordinaria amministrazione ma non quelli di straordinaria amministrazione», se non assumono il carattere dell'urgenza e non siano stati autorizzati dal tribunale.

Il tribunale può fissare un termine entro il quale il debitore «dovrà presentare la proposta ed il piano concordatario o il ricorso per l'omologa dell'accordo di ristrutturazione dei debiti»: si tratta di un termine che non può eccedere i 120 giorni sebbene «prorogabili di altri 60 giorni ove ricorrano giustificati motivi».

La giurisprudenza e la dottrina prevalente hanno, sul punto, chiarito come «ai fini dell'ottenimento di un termine maggiore di quello previsto dalla legge, il debitore è onerato di precisarne le ragioni».<sup>108</sup> Inoltre il tribunale, nello stesso decreto che fissa detto termine, ha «la facoltà di nominare il commissario giudiziale ex art. 163 comma 2 n.3 l. fall nonché disporre degli obblighi informativi periodici per il debitore»: in questo punto si colloca una giurisprudenza che «ha cercato di ampliare il sindacato del giudice sulla valutazione delle domande di concordato preventivo con riserva sempre con la finalità di reprimere forme di abuso dello strumento da parte dei debitori

---

atti urgenti di straordinaria amministrazione ex art. 161 comma 7 l. fall.; la richiesta all'ottenimento di nuovi finanziamenti ex art. 182- *quinquies* l. fall.; la richiesta di essere autorizzato i via di urgenza a contrarre nuovi finanziamenti prededucibili o in alternativa mantenere linee di credito autoliquidanti già in essere purché funzionali a urgenti necessità relative all'esercizio dell'impresa fino alla scadenza del termine di cui all'art. 161 comma 6 l. fall.; la richiesta di autorizzazione alla costituzione di garanzie sui nuovi finanziamenti ex art. 182-*quinquies* comma 4 l. fall.; la richiesta al pagamento dei creditori strategici anteriori al deposito della domanda di concordato preventivo con riserva ex art. 182-*quinquies* comma 5 l. fall. ma solo nel caso in cui si versi nella fattispecie di cui all'art. 186-*bis* ovvero di concordato preventivo con continuità aziendale; la richiesta di autorizzazione alla sospensione o allo scioglimento dei contratti pendenti ex art. 169- *bis* l. fall.

<sup>108</sup> Si veda *ex multis*, Trib. Perugia, 4.10.2012 secondo cui «la giustificazione di un termine superiore al minimo deve risiedere in aspetti particolarmente complessi della proposta concordataria e/o del piano e non nella insussistenza di istanze di fallimento»; Trib. Modena, 29.5.2013, in [www.ilcaso.it](http://www.ilcaso.it); trib. Ravenna, 6.3.2013; trib. Vicenza, 10.10.2012, in [www.ilfallimentarista.it](http://www.ilfallimentarista.it); Trib. Palermo, 2.10.2012, in *Fallimento*, 2013, 81; Trib. Treviso, 21.9.2012, in [www.ilfallimentarista.it](http://www.ilfallimentarista.it); Trib. Mantova, 27.9.2012; linee guida Tribunale di Milano secondo cui trattandosi di termine stabilito nell'interesse del debitore, costui potrà anche richiedere la fissazione di un termine inferiore rispetto a quello legale.

istanti»<sup>109</sup>. Anche se a fronte di tale orientamento non sono mancate, per il vero, voci contrarie sebbene siano rimaste minoritarie.

Diversi sono poi gli esiti della verifica del tribunale<sup>110</sup>. Si è detto che il giudice conserva la facoltà di nominare un commissario giudiziale *ex art. 163 comma 2 n.3 l. fall.* Si tratta di una facoltà che è concessa al tribunale<sup>111</sup>.

Passando ai poteri del commissario giudiziale va precisato che essi coincidono con i poteri del commissario giudiziale nominato nella procedura di concordato preventivo in quanto, evidentemente, compatibili con la precarietà temporale che caratterizza tale istituto. Intanto esso deve «*vigilare sull'amministrazione dei beni e sull'esercizio dell'impresa da parte del debitore*» (che si ricorda subisce una forma attenuata di spossessamento e non già piena come nella procedura fallimentare). Secondariamente, dovrà

---

<sup>109</sup> Per un'analisi dettagliata di tale orientamento giurisprudenziale si rinvia a VELLA, *Il controllo giudiziale sulla domanda concordato preventivo "con riserva"*, in *Fallimento*, 2013, 85. In giurisprudenza invece si rinvia *ex multis*, Trib. Napoli, 31.10.2012, in *Fallimento*, 2013, 73, secondo cui «appare così maggiormente condivisibile, allo stato, l'opinione di chi ha affermato che il controllo del tribunale, al fine di evitare una strumentalizzazione ed un potenziale abuso dell'istituto da parte di alcune categorie di debitori, non debba essere meramente formale (diretto, cioè a verificare domanda, bilanci e condizione di ammissibilità della mancata presentazione di altra analoga istanza), e ciò in considerazione della automaticità degli effetti scaturenti dalla pubblicazione, nel Registro delle Imprese, della domanda di concordato: effetti caratterizzati da rilevante importanza ed incisività, destinati a ripercuotersi in modo imponente su di un vasto dettaglio di soggetti estranei all'impresa»; in senso conforme si rinvia a Trib. Siena 23.10.2012, in *Fallimento*, 2013, 78; Trib. Terni, 8.10.2012, in [www.osservatorio-oci.org](http://www.osservatorio-oci.org), 2012, Ms. n. 708; Trib. Perugia, 4.10.2012, in *Fallimento*, 2013, 8; Trib. Mantova 27.9.2012, in [www.ilcaso.it](http://www.ilcaso.it); Trib. Benevento, 26.9.2012, in [www.ilcaso.it](http://www.ilcaso.it); Trib. Velletri, 18.9.2012.

<sup>110</sup> Nel caso in cui tutti i presupposti per l'ammissione alla procedura di concordato preventivo con riserva sono soddisfatti e i documenti richiesti dalla legge depositati, il tribunale dovrà «fissare il termine entro il quale il debitore deve presentare il piano e la proposta concordataria o l'accordo di ristrutturazione dei debiti»; dovrà poi «nominare il commissario giudiziale nonché fissare gli obblighi informativi che il ricorrente deve assolvere per tutto il periodo fissato dal tribunale». Viceversa, nel caso in cui, all'esito della verifica da parte del tribunale, risulti che «manchino alcuni presupposti o che alcuni documenti richiesti non siano stati depositati», il tribunale dovrà necessariamente «dichiarare la inammissibilità della domanda di concordato preventivo con riserva con la preclusione per il debitore» di cui all'art. 161 comma 9 l. fall. In tale ipotesi inoltre verrà meno, altresì, lo scudo protettivo nei riguardi del patrimonio del debitore con efficacia, si badi *ex tunc*, con contestuale riespansione dei poteri in capo al ceto creditorio. Inoltre, se penda una istanza di fallimento nei confronti del medesimo debitore, il tribunale procederà secondo detta via.

<sup>111</sup> Secondariamente è stato notato come tale nomina comporta un aggravio delle spese che il debitore dovrà in concreto sostenere. Omettendo poi ulteriormente di considerare che la riserva potrebbe essere sciolta in un secondo momento optando per un accordo di ristrutturazione dei debiti, rispetto al quale tale figura professionale non è contemplata. Allora si dovrebbe «ritenere opportuno la nomina del commissario giudiziale soltanto in quelle procedure di concordato preventivo con riserva che dimostrino maggiore complessità e dove sussiste una concreta necessità per il tribunale di avvalersi di un ausilio professionale».

*«formulare il proprio parere sulle eventuali richieste di autorizzazione da parte del debitore circa il compimento di atti urgenti di straordinaria amministrazione».* In terzo luogo, se accerta il compimento degli atti di cui all'art. 173 l. fall. da parte del debitore dovrà *«riferirne immediatamente al tribunale che procederà di conseguenza».* Infine, egli dovrà *«vigilare sul rispetto degli obblighi informativi da parte del debitore».*

#### **2.2.2.2. GLI EFFETTI DELLA DOMANDA CON RISERVA**

Con il decreto di fissazione del termine di cui all'art. 161 comma 6 l. fall. si apre la procedura di concordato preventivo con riserva. Per quanto attiene ai principali effetti che esso produce occorre analizzare soprattutto i poteri di ordinaria e straordinaria amministrazione che residuano in capo all'impresa nel corso della procedura, nonché il profilo della sorte dei contratti pendenti.

Quanto al primo profilo, si è già sottolineato, come l'apertura della procedura di concordato preventivo con riserva determina una limitazione del potere gestorio in capo all'imprenditore. Da tale momento, infatti, l'impresa continua ad esistere e ad operare con i terzi sebbene l'imprenditore sia colpito da una forma attenuata di spossessamento: con tale formula volendo qui alludere al fatto che l'imprenditore si vede impregiudicata la possibilità di continuare a compiere gli atti di ordinaria amministrazione mentre si vede limitati quegli atti che essendo di straordinaria amministrazione debbono necessariamente transitare dal "tavolo del giudice", per di più talvolta corredata di *«un'apposita attestazione di un professionista indipendente».* Il tribunale *«può se del caso acquisire sommarie informazioni anche ascoltando il parere del commissario giudiziale»* (se nominato). Si osservi che la disposizione discorre di atti non solo di ordinaria amministrazione ma a tale espressione antepone l'aggettivo *«urgente»:* requisito che sussiste ogni qualvolta il mancato immediato compimento dell'atto *«determinerebbe un danno ovvero una mancata utilità per la massa dei creditori»*<sup>112</sup>.

---

<sup>112</sup> Così Trib. Torino, 3.1.2013, in [www.ilcaso.it](http://www.ilcaso.it)

L'autorizzazione in esame va poi correlata alle esigenze conservative della continuità aziendale che impongono di anticipare il compimento di una serie di iniziative. Nel caso in cui l'imprenditore ponga in essere un atto di straordinaria amministrazione in assenza di apposita autorizzazione, l'art. 161 comma 6 l. fall. prevede che *«il commissario giudiziale riferisca immediatamente al tribunale che potrà a questo punto dichiarare improcedibile la domanda ovvero su istanza dei creditori o su richiesta del pubblico ministero e accertati i presupposti ex art. 1 e 5 l. fall dichiara il fallimento del debitore»*.

Quanto al profilo della sorte dei “contratti pendenti”, va evidenziato poi come l'art.169-bis l. fall. prevede che già al momento del ricorso di cui all'art. 161 (ovvero successivamente) il debitore possa *«richiedere al tribunale di autorizzarlo a sciogliersi dai contratti ancora ineseguiti o non compiutamente eseguiti alla data della presentazione de ricorso ovvero a sospenderli per sessanta giorni prorogabili una sola volta»*. Sul punto la giurisprudenza e la dottrina prevalenti ritengono che l'art. 169- bis l. fall. sia applicabile anche al concordato preventivo con riserva. Sebbene non manchi, sul punto, una dottrina ed una giurisprudenza orientati, viceversa, a negare l'applicabilità della norma al concordato con riserva.

#### **2.2.2.3. L'ESITO FISIOLGICO, PATOLOGICO E ANOMALO DELLA PROCEDURA**

L'esito della procedura di concordato preventivo con riserva si ha *«con il deposito, nel termine fissato dal tribunale, del piano e documentazione prevista ovvero del ricorso per l'omologazione dell'accordo di ristrutturazione dei debiti»*. Questo è quello che suole definirsi esito “fisiologico”.

Accanto, o in sostituzione ad esso, però, la procedura di concordato con riserva può concludersi in modo per così dire “patologico” ovvero “anomalo”. Il primo nel caso in cui la domanda *«viene dichiarata dall'organo giudiziario inammissibile ovvero improcedibile»* ad esempio per violazione degli *«obblighi informativi imposti dal tribunale o per il compimento, da parte del debitore degli atti di cui all'art. 173 l. fall.»*. L'esito anomalo si ha invece allorquando, entro il

termine fissato dal tribunale, il debitore non deposita né la domanda definitiva di concordato né ricorso per l'omologazione dell'accordo di ristrutturazione dei debiti. In ciò si rinvia alla giurisprudenza, sopra esaminata, in tema di abuso dello strumento concordatario con riserva.

Peraltro, è qui solo il caso di rammentare come ai sensi dell'art. 161 comma 9 l. fall. in caso di esito patologico o anomalo il debitore non solo vede respingersi la domanda di concordato con conseguente caducazione - *ex tunc* - degli effetti protettivi; ma si vede negato nel biennio successivo, «*la possibilità di depositare un nuovo ricorso*».

Ulteriore conseguenza negativa risiede nella possibilità, già richiamata, che il tribunale dichiari il fallimento del debitore. Di tale fattispecie si sono occupate recentemente le Sezioni Unite della Suprema Corte di Cassazione<sup>113</sup> che hanno affermato come il tribunale, anche nell'ambito del procedimento di concordato con riserva, ai sensi dell'art. 7 l. fall. può «*segnalare al pubblico ministero lo stato di insolvenza del debitore così provocando l'istanza di fallimento da parte di questi*».

### **2.2.3. L'AMMISSIONE ALLA PROCEDURA DI CONCORDATO PREVENTIVO**

Stabilisce l'art.161 comma 1 l. fall. che «*la domanda di concordato preventivo si propone con ricorso sottoscritto dal debitore al tribunale del luogo in cui l'impresa ha la propria sede principale*». Si ricordi, inoltre, che «*il trasferimento della sede dell'impresa realizzato l'anno che precede il deposito del ricorso è irrilevante*» ai sensi dell'art.9 l. fall. nel caso poi in cui si tratti di una società la domanda di concordato preventivo «*dovrà essere approvata secondo la procedura prevista dagli artt. 152 comma 2 e 161 comma 4 l. fall*».

All'atto del deposito del ricorso della domanda di ammissione alla procedura di concordato preventivo, l'imprenditore «*deve obbligatoriamente depositare a pena di inammissibilità della domanda la documentazione indicata*

---

<sup>113</sup> Cass., sez. un., 18.4.2013, n.9409, in Corriere giur., 2014, 74, con nota di Rolfi; in Giur.it., 2013, 2529, con nota di Aiello; in Riv.dir. processuale, 2013, 1170, con nota di Marinucci.

*all'art.161 comma 2 l. fall.» id est: «una aggiornata relazione sulla situazione patrimoniale, economica e finanziaria dell'impresa; uno stato analitico ed estimativo delle attività e l'elenco dei creditori dell'impresa in crisi con indicazione dei rispettivi crediti e delle cause di prelazione; l'elenco dei titolari di diritti reali e personali sui beni di proprietà del debitore; il valore dei beni e i creditori particolari degli eventuali soci illimitatamente responsabili». Ma, soprattutto, «un piano contenente una descrizione analitica delle modalità e dei tempi di adempimento della proposta concordataria nonché l'indicazione di utilità specificatamente individuata ed economicamente valutabile che il debitore si obbliga ad assicurare ad ogni debitore»<sup>114</sup>,*

A latere della documentazione sopra elencata, con la domanda di concordato deve essere depositata anche *«una relazione di un professionista, designato dal debitore in possesso dei requisiti di cui all'art.67 comma 3 l. d, l. fall. che attesti la veridicità dei dati aziendali e la fattibilità del piano concordatario».*

Questo per quel che concerne il contenuto della domanda necessario a pena di inammissibilità della stessa. Nulla vieta, tuttavia, che essa si arricchisca comprendendo anche un contenuto eventuale o se si preferisce accessorio.<sup>115</sup>

Una delle più importanti novità introdotte dalla novella del 2015 (d.l. n.83/2015) riguarda le c.d. “proposte concorrenti”, con tale espressione dovendosi intendere la possibilità che l'ordinamento riconosce ai creditori di *«sottoporre all'adunanza dei creditori proposte di concordato alternative rispetto a quella presentata dal debitore»<sup>116</sup>.* A fronte di tale addizione

---

<sup>114</sup> Così ARATO, *Op. cit.*, secondo il quale: «il proponente non potrà quindi più predisporre un piano che individui genericamente le risorse da destinare ai creditori, ma sarà onerato del non facile compito di specificare come verrà soddisfatto ogni singola categoria di creditori, sotto i profili dell'oggetto, della misura e dei tempi di soddisfazione».

<sup>115</sup> La domanda può ad esempio già prevedere «l'ottenimento di nuovi finanziamenti ai sensi dell'art. 182-quinquies comma 1 l. fall. o alla costituzione di garanzie sugli stessi o ancora al pagamento dei creditori strategici anteriori alla domanda o alla sospensione o scioglimento dei contratti pendenti».

<sup>116</sup> ARATO, *Ivi*, 3362. L'autore sottolinea come con «l'addizione legislativa del 2015 il nostro ordinamento si sia allineato agli altri ordinamenti europei, in specie a quello tedesco spagnolo e francese. Quest'ultimo infatti con un intervento legislativo del 2014 ha introdotto la figura del “*mandataire en justice*”; gli ordinamenti spagnolo e tedesco invece è previsto l'obbligo dei soci di consentire l'ingresso di nuovi soci

legislativa, non sono mancate in dottrina voci che hanno «prospettato un possibile dubbio di incostituzionalità rispetto all'art.42 Cost in quanto con le proposte concorrenti si priverebbe il debitore della proprietà privata della propria impresa senza indennizzo»<sup>117</sup>. Senza entrare nel merito basta, in questa sede, sottolineare come per poter presentare una domanda di concordato concorrente occorre che «*i creditori rappresentino una certa percentuale qualificata dei crediti che risultino da una aggiornata situazione patrimoniale, economica e finanziaria dell'impresa. Sono previste anche limitazioni di carattere temporale per la preposizione*». Sicuramente la riforma ha acceso la discussione in materia di “contendibilità” delle imprese in crisi.

Circa il rapporto di pregiudizialità sussistente tra procedimento fallimentare e procedura concordataria, molto frequente nella prassi, occorre segnalare come tale problema abbia trovato una soluzione definitiva in seguito a due sentenze gemelle delle Sezioni Unite Suprema Corte (sentenze nn. 9935 e 9936 del 15.5.2015)<sup>118</sup>. Le Sezioni Unite giungono alla conclusione che «fintantoché è pendente una procedura di concordato preventivo non possa essere dichiarato il fallimento»<sup>119</sup>.

La domanda di concordato preventivo depositata presso il tribunale viene poi «*comunicata al pubblico ministero e pubblicata, a cura del cancelliere, nel*

---

nella compagine sociale (c.d. *cram down* degli azionisti)». L'autore evidenzia, inoltre come a tal punto «le legislazioni spagnola e tedesca siano tributarie della legislazione argentina».

<sup>117</sup> Sul punto v. BOZZA, *Brevi considerazioni su alcune norme dell'ultima riforma*, 12 o PANZANI, Osservazioni al disegno di legge n.3201 di conversione in legge del decreto-legge 27 giugno 2015, n.83, recante misure urgenti in materia fallimentare, civile e processuale civile e di organizzazione e funzionamento dell'amministrazione giudiziaria, in *Nuovo dir. soc.*, 2015, 56, che osserva che la commissione Rordorf «ha ritenuto di non poter ritenere le proposte concorrenti sino a quando l'imprenditore si trova in uno stato di crisi e non di insolvenza (...) poiché l'imprenditore, fino a quando non è insolvente non può essere espropriato dell'azienda e della libertà di iniziativa economica».

<sup>118</sup> Secondo le suddette Sezioni Unite il testo della legge fallimentare (art. 160 comma 1 l. fall) «non consente di ritenere superato il c.d. principio di prevenzione per il quale non è possibile dichiarare il fallimento finché pende il procedimento concordatario». La corte ha inoltre escluso che sul punto possa esserci discrezionalità da parte del tribunale. Si esclude inoltre che «tra i due procedimenti vi sia una competizione nel senso che vada deciso quella che per prima arrivi a maturità istruttoria».

<sup>119</sup> Sul punto si rinvia a Cass. 15.5.2015, n.9935, secondo la quale «il concordato preventivo ha mantenuto la funzione di prevenire il fallimento attraverso una soluzione alternativa della crisi (...) tale funzione viene svolta con un accentuato carattere negoziale dell'istituto e con un ridimensionamento dei connotati pubblicistici: è affidata perciò soltanto ai creditori (...) la valutazione di convenienza della proposta di concordato e della fattibilità economica del relativo piano, restando consentita al tribunale solo la valutazione della fattibilità giuridica».

*Registro delle Imprese*». Da tale momento cominciano a prodursi alcuni effetti: in particolare a norma dell'art. 45 l. fall. «*l'inefficacia nei confronti dei creditori concorsuali delle formalità previste dalla legge per rendere opponibili gli atti ai terzi se compiute in epoca successiva al deposito della domanda*». Con tale disposizione si è inteso conservare la garanzia patrimoniale del patrimonio del debitore concordatario attraverso atti idonei a produrre una *mutatio in deterius*. Inoltre, a norma dell'art. 168 comma 1 l. fall., a far data «*dalla pubblicazione del ricordo nel Registro delle Imprese i creditori per titolo o causa anteriore non possono iniziare o proseguire azioni esecutive e cautelari sul patrimonio del debitore*». Con ciò volendo prevenire la disgregazione del patrimonio dell'imprenditore ma al tempo stesso garantire il rispetto della *par condicio creditorum* all'interno della procedura concordataria ed eventualmente in quella fallimentare.

Per quanto attiene, invece, agli effetti che la presentazione della domanda di concordato produce sui contratti pendenti occorre richiamare – *in primis* - l'art. 169-bis l. fall. In particolare, va detto che la presentazione della domanda di concordato non produce - *sic et simpliciter* - l'interruzione dei contratti pendenti.<sup>120</sup> Dunque, la regola è la fisiologica prosecuzione di tali contratti, sebbene sia poi prevista una disciplina speciale e differente per ogni singolo tipo contrattuale. Naturalmente già al momento della predisposizione della domanda di concordato, questa può contenere, tra i suoi contenuti eventuali, anche la «*richiesta di autorizzazione alla sospensione o allo scioglimento dei contratti pendenti*». Anche tale disposizione si pone l'obiettivo di consentire il buon esito del programma di risanamento. Dunque, continuità contrattuale funzionale al risanamento dell'impresa in crisi.

Già nel ricorso con la domanda di ammissione alla procedura di concordato, come si è sottolineato, l'imprenditore può «*chiedere l'autorizzazione all'ottenimento di nuovi finanziamenti o alla costituzione di garanzie sugli stessi*». Tale elemento riveste un profilo di assoluta centralità per

---

<sup>120</sup> Con l'espressione "contratti pendenti" deve intendersi il riferimento ai "contratti ineseguiti da entrambe le parti".

il tema della continuità aziendale qui in esame. La concessione di nuova finanza costituisce infatti un elemento essenziale per un piano che preveda la ristrutturazione<sup>121</sup>. Sul tema della finanza interinale si rinvia all'apposito capitolo ad esso dedicato.

#### **2.2.4. LA PROPOSTA E IL PIANO DI CONCORDATO PREVENTIVO: CONTENUTO**

Si è già avuto occasione di osservare come l'imprenditore debba depositare, assieme al ricorso, *«un piano che contenga la descrizione analitica delle modalità e dei tempi di adempimento della proposta di concordato preventivo»*. Il piano va distinto dalla proposta concordataria: e *«deve indicare il percorso di ristrutturazione che l'imprenditore intende intraprendere»*.

È stato sottolineato come, in seguito alle riforme intervenute tra il 2005 e il 2007, il piano di concordato si sia aperto ad un'ampiezza e libertà di contenuti prima impensabile o se si preferisce ad una "detipizzazione" del suo contenuto. Ampiezza limitata nel solco della veridicità e fattibilità dello stesso, che sarà oggetto di un'attestazione da parte di un professionista. Attestazione che rappresenta, inoltre, un'importante garanzia per i creditori. Le Sezioni Unite della Corte di Cassazione hanno, sul punto, stabilito che *«ai fini della fattibilità del concordato preventivo riservato al giudice sia necessario che il piano preveda tempi di realizzazione ragionevoli»*<sup>122</sup>.

Il 5 luglio 2018 il Tribunale di Milano, sezione II civile fallimentare, occupandosi di una procedura di concordato preventivo con continuità aziendale ha precisato alcuni interessanti profili attinenti all'attestazione del piano di

---

<sup>121</sup> Sul punto occorre anche sottolineare come «prima del "Decreto Sviluppo" l'unica disposizione sul finanziamento alle imprese in crisi era l'art.182-*quater* l. fall. che permetteva all'imprenditore di poter beneficiare di finanziamenti esecutivi di un concordato preventivo o di un accordo di ristrutturazione dei debiti. Ciò occorre che il concordato fosse già stato omologato. Ovvero di finanziamenti funzionali all'ammissione al concordato preventivo o all'omologazione di un accordo di ristrutturazione dei debiti ma non anche di finanziamenti strumentali all'attuazione del piano di concordato o di ristrutturazione. Cioè erano esclusi i finanziamenti c.d. interinali che coprissero il periodo coperto tra la presentazione della domanda e l'omologa. Alcuni autori sostenevano che tale lacuna potesse essere banalmente superata da parte dell'imprenditore chiedendo l'autorizzazione ad ottenere nuova finanza configurandolo come un atto di straordinaria amministrazione».

<sup>122</sup> Cass., sez. un., 23.1.2013, in [www.ilcaso.it](http://www.ilcaso.it).

concordato. Il tribunale ha infatti ritenuto opportuno che nell'attestazione del professionista sia inserito uno specifico capitolo dedicato ai richiami di informativa e alle criticità del piano, anche se nei principi di attestazione dei piani di risanamento ciò non è previsto, affinché il tribunale e i creditori siano adeguatamente e tempestivamente edotti dei rischi di esecuzione e di quelli connessi alle assunzioni del piano<sup>123</sup>.

Oltre alle tempistiche, il piano deve indicare anche le «*modalità di adempimento della proposta*», oltre che le operazioni in concreto previste all'interno del piano.

L'art.161 comma 1 lettere a) e b) l. fall delineano poi le possibili “modalità di attuazione” del piano concordatario. La prima lettera, qui in esame, prevede una libertà di scelta delle forme per la ristrutturazione dei debiti e la soddisfazione dei crediti. Qui si manifesta quell'atipicità del piano concordatario, cui si alludeva prima. La lettera b) della disposizione citata prevede che i creditori possano essere soddisfatti anche tramite «*l'attribuzione delle attività delle imprese interessate dalla proposta di concordato ad un assuntore*». Si tratta di un'assunzione che potrà alternativamente essere liberatoria o cumulativa a seconda che comporti o meno la liberazione del debitore.

Il debitore, inoltre, può suddividere i creditori in classi «*secondo posizione giuridica e interessi economici omogenei*» (art. 160 comma 1 lettera c) l. fall.). Nonché «*prevedere trattamenti differenziati tra i creditori appartenenti a classi diverse*» (lettera d)). La *ratio* di tale previsione risiede nell'intenzione di facilitare l'approvazione del concordato. Il “contrappeso” è però individuato nel

---

<sup>123</sup>Trib. Milano, 5.07.2018, inedita. Il Tribunale di Milano ha infatti stabilito come «la relazione è risultata redatta in modo assai dettagliato ed apparentemente corretto, soprattutto per quanto riguarda il controllo di veridicità della contabilità e dei dati posti a base della situazione patrimoniale che non ha presentato irregolarità tali da inficiare l'attendibilità del piano preposto. La relazione appare, esaustiva e coerente alla luce dell'iter logico-argomentativo posto alla base dell'attestazione di fattibilità del piano e della metodologia seguita nei controlli effettuati ai fini dell'attestazione di veridicità dei dati contabili esposti dalla società». Ha poi decretato come «trattandosi di concordato in continuità gli argomenti svolti a sostegno della funzionalità della prosecuzione dell'attività posta alla base del piano rispetto al miglior interesse dei creditori appaiono completi e logicamente condivisibili». Ha inoltre richiesto che il piano dimostri «in modo anche dettagliato le criticità che potrebbero palesarsi durante l'esecuzione del piano».

controllo da parte dell'autorità giudiziaria e nel generale divieto di non alterare le cause legittime di prelazione.

Sia la proposta che il piano di concordato *«possono essere modificati successivamente al loro deposito»* (art. 172 comma 2 l. fall.) fino a quindici giorni prima dell'adunanza dei creditori. Qui si pone il problema fondamentale di individuare il *discrimen* tra modifiche sostanziali e non sostanziali<sup>124</sup>.

### **2.2.5. I PROTAGONISTI DELLA PROCEDURA**

Occorre passare ad esaminare, in breve, i protagonisti della procedura in esame. In particolare, l'art. 163 l. fall. dispone che proprio *«con il provvedimento con il quale il tribunale dichiara aperta la procedura di concordato preventivo, esso delega un giudice alla procedura di concordato; ordina la convocazione dei creditori entro trenta giorni; nomina il commissario giudiziale ed infine stabilisce un termine non superiore a giorni quindici entro il quale il ricorrente deve depositare in cancelleria la somma che si ritiene necessaria per l'intera procedura»*. Il commissario giudiziale, secondo quanto dispone l'art. 165 l. fall., *«è un pubblico ufficiale»*.

I suoi compiti consistono: nella *«vigilanza sull'amministrazione dei beni e sull'esercizio dell'impresa; verifica l'elenco dei creditori e dei debitori in base alle scritture contabili apportando le eventuali rettifiche; redige l'inventario del patrimonio del debitore e una relazione particolareggiata sulle cause del dissesto, sulla condotta del debitore, sulle proposte di concordato e sulle garanzie offerte ai creditori; riferisce al tribunale su possibili atti di frode o condotte scorrette del debitore; illustra in sede di adunanza dei creditori la sua*

---

<sup>124</sup> «La dottrina e la giurisprudenza maggioritaria individuano tale *discrimen* nell'incidenza o meno della modifica sulla natura dell'accordo proposto ai creditori: vale a dire vi sarà una modifica sostanziale ogniqualvolta vi sia un cambiamento della struttura del piano ovvero qualora cambi significativamente il trattamento da riservare ai creditori». Sul punto si veda: in dottrina: AMBROSINI, Profili giuridici della crisi d'impresa alla luce della riforma del 2012, in AMBROSINI-ANDREANI-TRON, *Crisi d'impresa e restructuring*, Milano, 2013, 99; in giurisprudenza *ex multis*: Trib. Perugia, 22.6.2012; Trib. La Spezia, 8.2.2011 e Trib. Monza, 24.6.2010, in [www.ilcaso.it](http://www.ilcaso.it).

*relazione e le proposte definitive del debitore; dopo l'omologazione del concordato ne sorveglia l'adempimento»<sup>125</sup>.*

Dunque, le attività del commissario giudiziale sono di impulso per lo svolgimento della procedura; di vigilanza sulla gestione dell'impresa esercitata dal debitore: di verifica dei comportamenti del debitore e di sorveglianza dell'adempimento del concordato dopo l'omologa.

Il commissario giudiziale riceve un compenso rapportato sia all'opera prestata fino all'omologazione, che successivamente. In tal senso il D.M. 25.1.2012, n. 30 ha introdotto la distinzione tra procedura di concordato preventivo, in cui siano previste forme di liquidazione dei beni, e procedure diverse, in cui non vi è tale fase liquidatoria<sup>126</sup>. Acconto e compenso finale sono liquidati dal tribunale in composizione collegiale con decreto motivato. Essi rientrano, inoltre, tra i crediti prededucibili poiché strettamente inerenti alla procedura e agli interessi del ceto creditorio.

*De iure condendo*, con la legge 155/2017, i compiti del commissario giudiziale saranno destinati ad ampliarsi. Ciò poiché il nuovo impianto previsto dal Codice della Crisi e dell'Insolvenza, prevede nuovi meccanismi di accesso al concordato preventivo che, indirettamente, riguarderanno anche i compiti del commissario. Nel nuovo diritto concorsuale sparirà la figura del concordato preventivo con riserva, per cui sarà il tribunale che, in presenza di certi requisiti potrà concedere un periodo perentorio per la presentazione della proposta, del

---

<sup>125</sup> È stato osservato, in dottrina, come «è mutato, principalmente, il destinatario dell'attività del commissario, e particolarmente, il destinatario dell'attività di controllo sulla proposta e sul piano (...) in quanto, mentre *ante* riforma, era principalmente il tribunale a giovare della sua attività, fino a ritenersi che il suo compito di vigilanza si cumulasse con quello di organo di mero ausiliario del giudice, con funzioni esecutive delle decisioni del giudice delegato e del tribunale, il ridimensionamento dell'intervento giudiziario in ordine alla valutazione della proposta di concordato ha comportato che l'attività del commissario non sia circoscritta a favore del giudice, ma sia indirizzata verso il ceto creditorio, che trova nel commissario una fonte di controllo e di valutazione autorevole ed obiettiva da affiancare o addirittura da contrapporre al professionista che ha redatto l'attestazione». Così BOZZA, *Il ruolo del commissario giudiziale dalla fase prenotativa all'omologa*, relazione tenuta nel corso di alta formazione in diritto delle crisi di impresa, Siena, 9.3.2018.

<sup>126</sup> Nel primo caso «al commissario giudiziale spetta il compenso determinato con le percentuali previste per il curatore fallimentare sull'ammontare dell'attivo realizzato con la liquidazione e sull'ammontare del passivo risultante dall'inventario ex art. 172 l. fall. nel secondo caso invece il compenso andrà parametrato all'attivo ed al passivo risultante dall'inventario».

piano e della relativa documentazione. In tale fase è prevista la nomina obbligatoria del commissario con un ruolo propulsivo nella procedura. Il suo compito principale, dunque, diventerà quello di organi di ausilio del giudice nella decisione sull'apertura della procedura sebbene, è da rilevare come, esso manterrà tutti i poteri - vigilanza, redazione della relazione, segnalazione - che ad oggi contraddistinguono la sua figura.

Altro organo fondamentale della procedura è rappresentato dall'adunanza dei creditori. I soggetti legittimati a partecipare all'adunanza sono indicati all'art. 174 l. fall. Questa fase «è presieduta dal giudice delegato, che redige processo verbale insieme al commissario giudiziale oltre che al cancelliere». Si è già detto come in questa fase il commissario giudiziale «illustra la sua relazione nonché le proposte definitive del debitore». È prevista, come necessaria, la partecipazione del debitore all'adunanza. Quanto invece ai creditori, in dottrina si distingue generalmente tra creditori legittimati al voto (in quanto ammessi dal giudice delegato) e creditori legittimati a partecipare all'udienza (categoria sicuramente più ampia)<sup>127</sup>.

L'art. 171 l. fall. dispone «l'obbligo del commissario giudiziale di verificare previamente l'elenco dei creditori e dei debitori sulla scorta delle scritture contabili apportandovi le necessarie rettifiche nonché comunicare ai creditori la data della convocazione».

Per ciò che attiene, invece, alla discussione è previsto che dopo la relazione iniziale del commissario giudiziale, «la presentazione di eventuali osservazioni dei creditori contrarie alla proposta e le deduzioni del debitore a chiarimento o contestazione dei crediti». Inoltre, quanto all'approvazione del concordato bisogna sottolineare che se sono previste classi di creditori il concordato si considera approvato, ai sensi dell'art. 160 lettera c): «se riporta il voto favorevole dei creditori che rappresentino la maggioranza dei crediti ammessi al voto nella classe medesima». Sarà in ogni caso il processo verbale dell'adunanza dei

---

<sup>127</sup> Tra i creditori legittimati rientrano anche «i creditori muniti di privilegio, pegno od ipoteca che sebbene privi di diritto di voto, hanno diritto a presenziare». Rientrano in tale categoria anche «i creditori per i contratti pendenti al momento dell'ammissione alla procedura».

creditori ad *«indicare i voti favorevoli e contrari nonché l'ammontare dei rispettivi crediti»*. Entro venti giorni dallo svolgimento dell'adunanza è previsto che *«i creditori che non hanno esercitato il voto possano far pervenire il proprio dissenso»*.

## **2.2.6. LE FASI DELLA PROCEDURA**

Può accadere che la proposta concordataria *«si interrompa nel corso del procedimento prima dell'omologazione oppure che il concordato sebbene omologato venga risolto o annullato»*. Ciò comporta di conseguenza che, una volta interrotta la procedura concordataria, il debitore *«sia sottoposto ad un'eventuale dichiarazione di fallimento»*<sup>128</sup>.

Nel caso in cui alla risoluzione, all'annullamento e alle altre tipologie di chiusura "patologica" del concordato consegua la dichiarazione di fallimento vengono in rilievo le problematiche sorte in tema di "consecuzione dei procedimenti". Senza entrare nel merito della questione basti qui segnalare come nel fallimento, che eventualmente consegue alla risoluzione o all'annullamento del concordato, va riconosciuta natura prededucibile. Sul punto, peraltro, è ampiamente intervenuta anche la Suprema Corte<sup>129</sup>.

La fase introduttiva del giudizio di omologazione si caratterizza per l'impulso d'ufficio: *«il tribunale con decreto fissa l'udienza in camera di consiglio per la comparizione delle parti»*. Onere del debitore invece è quello di *«notificare al commissario giudiziale e agli altri creditori dissenzienti il decreto*

---

<sup>128</sup> Le ipotesi di interruzione della proposta concordataria consistono «nella inammissibilità della proposta ex art. 162 comma 2 l. fall.; nel mancato deposito delle somme necessarie ex art. 163 ultimo comma l. fall.; revoca dell'ammissione nel corso della procedura ex art. 173 l. fall.; mancato raggiungimento delle maggioranze ex art. 179 l. fall.; mancata omologa ex art. 180 ultimo comma l. fall.; risoluzione e annullamento del concordato ex art. 186 l. fall.».

<sup>129</sup> Cass. 6.8.2010, n. 18437, in Giust. civ. mass., 7-8, 1098. Con tale pronuncia la Suprema Corte ha pronunciato il seguente principio che assume una importanza determinante: «anche dopo la riforma del d.lgs. n.5 del 2006, in caso di dichiarazione di fallimento che consegue alla previa ammissione del medesimo debitore alla procedura di concordato preventivo, si applica tuttora il principio di consecuzione delle due procedure, con conseguente retrodatazione alla domanda di ammissione al concordato del calcolo degli interessi e della data di opponibilità della compensazione, risultando lo stato di crisi accertato dal tribunale di natura irreversibile, dunque sostanzialmente identico al presupposto dell'insolvenza di cui all'art. 5 legge fall.».

*di fissazione dell'udienza*». Nel giudizio di omologazione occorre distinguere tra parti necessarie e parti eventuali. Le prime sono il debitore, il commissario giudiziale e i creditori dissenzienti. La qualità di parti necessaria non comporta “litisconsorzio necessario” in sede processuale ma la semplice declaratoria di contumacia della parte non costituita. Parti eventuali sono gli interessati ai quali viene concessa facoltà di opposizione. Anche il Pubblico Ministero è legittimato ad intervenire al giudizio volontariamente e non come parte necessaria.

Secondo l'art.180 comma 2 1. fall. «*il commissario giudiziale deve depositare il proprio parere motivato. La sua omissione determina la revoca della nomina del commissario giudiziale per negligenza*». Tale parere è importante dal punto di vista dell'informazione per l'espletamento dei compiti accertativi e valutativi che spettano all'organo giudiziario. Tale parere, in altre parole, non è limitato ad attestare il raggiungimento delle maggioranze necessarie all'approvazione del concordato. Ma come è stato definito «rappresenta lo sviluppo e conclusione della relazione iniziale del commissario giudiziale di cui all'art.172, dovendo pertanto investire tutti i profili – di legittimità e di merito – rilevanti ai fini dell'omologazione» inclusi «eventuali mutamenti delle condizioni di fattibilità intervenuti in corso di procedura, anche ove degli stessi il commissario giudiziale abbia dato avviso ai creditori ai sensi dell'art.179 comma 2, 1. fall.»<sup>130</sup>.

Uno dei temi maggiormente problematici, sul giudizio di omologazione, consiste nell'individuazione del “contenuto e dei limiti del sindacato del tribunale” sulla fattibilità del concordato. Problematica al centro di un dibattito dottrinale e giurisprudenziale che sembra essere stato, ad oggi, composto dalle

---

<sup>130</sup> FILOCAMO, *Art.180 l. fall.*, in *La legge fallimentare*, a cura di Ferro, 3<sup>a</sup> ed., Padova, 2014, 2437. Sul punto si veda anche GUGLIELMUCCI, *La riforma in via d'urgenza della legge fallimentare*, Torino, 2005, 108, secondo cui il parere deve investire «tutti gli aspetti che possono assumere rilevanza ai fini dell'omologazione ancorché non rilevabili d'ufficio». O ancora LO CASCIO, *Il concordato preventivo nel quadro degli istituti di risanamento*, in *il Fallimento*, 2, 2012, il quale afferma che «nel parere, il commissario giudiziale dovrebbe ribadire le considerazioni svolte in sede di relazione, facendosi carico di aggiornare il contenuto, avuto riguardo alle ulteriori circostanze emerse successivamente all'adunanza dei creditori, senza poter riferire, data la ristrettezza e la unicità del termine processuale indicato, sulle eventuali opposizioni esperite».

Sezioni Unite della Suprema Corte di Cassazione<sup>131</sup>. La fattibilità, intanto, non va confusa con la “convenienza” della proposta ma essa si traduce in una prognosi sulla «*possibilità di realizzazione della proposta*» nei termini prospettati.

Le Sezioni Unite della Suprema Corte di Cassazione, nel risolvere il contrasto sorto in merito alla ampiezza ed ai confini del sindacato giudiziale di fattibilità del concordato, ha creato la nota distinzione tra fattibilità giuridica e fattibilità economica, adattando al concordato la nozione civilistica di causa in concreto intesa come finalizzata al superamento della situazione di crisi dell'imprenditore e al soddisfacimento dei suoi creditori<sup>132</sup>.

Fattibilità giuridica attiene alla compatibilità tra le modalità attuative del concordato e norme inderogabili di legge. Fattibilità economica, viceversa, si riferisce più propriamente alla realizzabilità del concordato, in concreto.

Il controllo sulla fattibilità giuridica del concordato rientra nel sindacato giudiziale di legittimità. Con riferimento invece alla fattibilità economica la Suprema Corte ha affermato che essa è «intrisa di valutazioni prognostiche fisiologicamente opinabili e comportanti un margine di errore, né che è insito anche un margine di rischio, del quale è ragionevole siano arbitri i soli creditori, in coerenza con l'impianto generale prevalentemente contrattualistico dell'istituto del concordato»<sup>133</sup>. La tematica relativa al tema della fattibilità

---

<sup>131</sup> In particolare, prima dell'intervento delle Sezioni Unite, le Sezioni semplici avevano già espresso vari orientamenti valorizzando ora la componente privatistica del concordato preventivo ora le finalità pubblicistiche della procedura. Si veda ad esempio la sentenza n. 18864 del 2011 (Cass. 15.9.2011, n.18864, in Giust. Civ., 2012, 3, I, 718) in cui la Corte «ha escluso che il rinnovato carattere negoziale del concordato fosse tale da estromettere il giudice dalla valutazione sostanziale circa la fattibilità del piano anche nel caso in cui mancassero opposizioni da parte dei legittimati. In realtà l'orientamento maggioritario (vedi sentenze 3274 e 13817 del 2011) nell'attribuire al giudizio di omologazione la funzione di imprimere efficacia giuridica al consenso espresso sulla proposta ad esito di un controllo sulla mera regolarità della procedura, affermava da un lato l'estensione del sindacato giudiziale alla persistenza delle condizioni di ammissibilità della procedura e all'assenza di atti di frode ex art. 173 l. fall. e dall'altro lato escludeva la possibilità di un sindacato di merito sulla fattibilità del piano».

<sup>132</sup> Tale distinzione è stata poi ribadita in successive pronunce: *ex multis* si rinvia a Cass. 17 ottobre 2014, n.22045, in Fallimento, 2015, 435 in cui la Suprema Corte pare ridurre la distanza che separa la fattibilità giuridica a quella economica. Si veda altresì: Cass. 4 maggio 2016, n.8799 in CED.

<sup>133</sup> Così Cass. 6.11.2013, n.24970, in Giur. comm., 2015, II, 53, con nota di CIERVO, *Ancora sul giudizio di fattibilità del piano di concordato preventivo*.

giuridica ed economica, alla luce della più recente giurisprudenza di legittimità e della legge 155/201 sarà trattata esaustivamente in prosieguo.

Nelle successive “sentenze gemelle” del 2015 la Suprema Corte ha ribadito come, in pendenza di un procedimento di concordato preventivo, si possa giungere ad una dichiarazione di fallimento solamente nelle ipotesi tassative di arresto della procedura (vedi art. 173, 179, 180 l. fall.). In tali pronunce, inoltre, il giudice di legittimità ha ricostruito sistematicamente il rapporto tra le due procedure. Ciò sulla base di un abuso dello strumento concordatario: istituto di origine giurisprudenziale consistente nella presentazione di una domanda di concordato preventivo al chiaro scopo di ritardare la dichiarazione di fallimento e con il solo obiettivo di perseguire finalità devianti o se si preferisce eccedenti da quelle previste dall’ordinamento<sup>134</sup>.

La legge fallimentare prevede, inoltre, la possibilità di un sindacato sulla convenienza della proposta concordataria da parte del tribunale nell’ipotesi in cui vi sia «*contestazione da parte di un creditore appartenente ad una classe dissenziente o una percentuale qualificata di creditori in mancanza di un classamento degli stessi*». In questo caso, il tribunale può comunque omologare il concordato qualora «*ritenga che il credito possa risultare soddisfatto dal concordato in misura non inferiore rispetto alle alternative concretamente praticabili*». Si parla in questi casi, come avviene in altri paesi<sup>135</sup>, del c.d. potere

---

<sup>134</sup> Sul tema dell’abuso del diritto nel concordato preventivo era intervenuto anche il Tribunale di Milano nel 2012 che ebbe l’occasione di osservare come «anche nell’area degli strumenti di composizione della crisi aziendale possa ravvisarsi abuso del diritto, qualora gli istituti creati dal legislatore per far fronte alla crisi d’impresa vengano deviati dalla loro funzione tipica: ciò che può verificarsi quando le facoltà riconosciute dal legislatore siano svolte con modalità tali da determinare un sacrificio sproporzionato ed ingiustificato delle ragioni dei creditori, dilatando in modo abnorme la durata del procedimento e gli effetti dell’*automatic stay*». Trib. Milano 4-24 ottobre 2012, in [www.ilfallimentarista.it](http://www.ilfallimentarista.it) con nota di Giovetti. In dottrina è stato anche sottolineato come «l’interesse per il tema in esame vien correntemente giustificato, in termini più generali, dalla necessità di “moralizzazione” del processo e, conseguentemente, dalla urgenza di coinvolgere nelle implicazioni di tipo etico dello strumento di tutela del diritto sostanziale tutti i partecipi e cioè le parti, i difensori, i giudici, gli ausiliari di giustizia, di guisa alla problematica dell’abuso del processo, che rappresenta una tematica di indagine più ampia e complessa», così AMATORE, *Abuso del diritto nel concordato*, in [www.ilfallimentarista.it](http://www.ilfallimentarista.it), 22 giugno 2017.

<sup>135</sup> Interessante in tal senso la pronuncia del Trib. Monza 5.8.2010, in [www.ilcaso.it](http://www.ilcaso.it), che ha evidenziato come «il *cram down* previsto dalla legge statunitense si distingue da quello introdotto dalla riforma della legge fallimentare (art.180, comma 4), perché il primo consente al giudice di imporre la soluzione concordataria al creditore dissenziente qualora ritenga che l’intera procedura corrisponda all’interesse generale, mentre il secondo, quello italiano, permette al giudice di ignorare l’opposizione introdotta

di *cram down*. Naturalmente, i termini sulla base dei quali il tribunale esercita la valutazione sulla convenienza della proposta concordataria sono dati, in primo luogo, dal trattamento riservato al credito del singolo opponente; poi si avrà riguardo alle «*alternative concretamente praticabili*» e dalla liquidazione fallimentare che forma oggetto, in questo modo, di una vera e propria simulazione.

Va segnalato, inoltre, come in sede di opposizione all'omologa possano farsi valere tutte le circostanze che, ai sensi dell'art.173 l. fall., avrebbero determinato la revoca del concordato, ovvero «*il compimento da parte del debitore di condotte fraudolente o atti non autorizzati*». Tali condotte sono, tra l'altro, rilevabili anche dal tribunale in via officiosa o allegate alla commissione del commissario giudiziale. A tal riguardo l'art.173 comma 3 l. fall. dispone che si possa dar luogo «*alla revoca dell'ammissione al concordato e quindi alla dichiarazione di fallimento in qualunque momento risulti che manchino le condizioni richieste dalla legge per l'ammissibilità del concordato*». Ciò può avvenire anche in sede di omologa.

Il giudizio di omologazione si chiude con un «*decreto motivato che può avere ad oggetto l'omologa del concordato, il diniego dell'omologa ovvero la revoca dell'ammissione alla procedura di concordato preventivo*» (nei casi ex art.173 l. fall.). Ci si chiede se in fase di omologazione il tribunale possa modificare o integrare il piano o la proposta<sup>136</sup>. Il decreto viene comunicato al debitore e al commissario giudiziale ed è pubblicato.

Il decreto di omologazione del concordato preventivo produce effetti in varie direzioni: nei confronti del debitore, dei creditori e dei terzi. Nei confronti del primo intanto «*cessano le limitazioni ai suoi poteri dispositivi e della*

---

esclusivamente da un creditore dissenziente appartenente ad una classe dissenziente ove sia possibile dimostrare che la soluzione soddisfacente proposta dal concordato sia per tale creditore almeno uguale a quella che gli deriverebbe dalla liquidazione fallimentare».

<sup>136</sup> Sul punto la giurisprudenza prevalente di legittimità ha disposto che «nel caso in cui i criteri dell'esecuzione proposti dal debitore concordatario non siano compatibili con la normativa vigente (...) il tribunale dispone del potere di integrare e modificare le modalità di esecuzione. In caso contrario, infatti, si verrebbe a codificare la possibilità di introdurre da parte del debitore modalità di esecuzione concordataria *contra legem*». Così Cass. 16.7.2011, n.15699, in Giust. Civ., 2012, 9, I, 2020.

*ingerenza attiva da parte del commissario giudiziale; egli acquista il diritto di estinguere le proprie obbligazioni secondo le modalità previste dalla proposta concordataria».* La decorrenza di tali effetti è immediata. Il concordato omologato «è obbligatorio per tutti i creditori anteriori alla pubblicazione nel registro delle imprese». Si tratta di effetti dilatori, remissori o altrimenti modificativi che nel loro insieme possono essere descritti come “effetto esdebitatorio”.

Ottenuta l'omologa, da parte del tribunale, si passa all'esecuzione del concordato preventivo: con esso volendo far riferimento agli *«atti e le operazioni tese all'adempimento dello stesso»*. La fase esecutiva si pone, pertanto, al di fuori della procedura concordataria propriamente intesa. La base normativa di riferimento è, sul punto, l'art.185 l. fall. *«gli organi deputati all'esecuzione del concordato sono: il tribunale, il giudice delegato e il commissario giudiziale»*. Il ruolo dei primi due è piuttosto limitato. Il ruolo del commissario giudiziale nella fase esecutiva, invece, «è stato rafforzato dalle ultime addizioni legislative: oggi si può dire che ad esso compete un generale potere di vigilanza». Egli infatti ha l'obbligo di *«riferire al giudice su ogni fatto dal quale possa derivare pregiudizio per i creditori»*.

Si ritiene che «la fase di esecuzione del concordato abbia natura composita e che in esso convivano elementi sia privatistici che giurisdizionali»<sup>137</sup>.

Regole particolari riveste l'esecuzione del concordato con continuità aziendale, di cui all'art.186-bis l. fall. Al riguardo, è necessario operare una distinzione tra il caso in cui l'impresa sia proseguita dallo stesso imprenditore ovvero il caso in cui essa sia portata avanti da un terzo. Nel primo caso, nota anche come “continuità diretta”, *«il debitore può compiere tutti gli atti di ordinaria e straordinaria amministrazione senza la necessità di alcuna autorizzazione purché non pregiudichino la corretta esecuzione del piano*

---

<sup>137</sup> In tal senso AMBROSINI, *Il concordato preventivo*, op. cit., 384, secondo il quale la circostanza che il giudice delegato abbia perso i poteri di indirizzo dell'esecuzione del concordato «non consente di ritenere che la fase di liquidazione sia stata oggetto di una integrale “privatizzazione”, posto che (...) essa continua a svolgersi sotto la sorveglianza del commissario giudiziale».

*concordato altrimenti i creditori potranno reagire chiedendo la risoluzione del concordato preventivo».*

Nel caso di “continuità indiretta” la fase esecutiva risulta essere maggiormente articolata. La continuità, infatti può dispiegarsi sia attraverso la “cessione” del complesso aziendale sia tramite il “conferimento” del complesso aziendale<sup>138</sup>. Si comprende allora come l’adempimento di un concordato con continuità aziendale comporta maggiori criticità «considerata la maggiore aleatorietà dell’andamento dell’impresa e dell’economia che potrebbero generare uno scostamento tra esecuzione e quanto originariamente previsto nel piano. Disallineamenti sui quali dovrà riferire il commissario giudiziale»<sup>139</sup>.

Diverso è lo scenario nel caso in cui il concordato preveda «*la cessione dei beni*»: qui l’art.182 l. fall attribuisce al debitore la facoltà «*di prevedere le modalità di svolgimento della liquidazione e l’individuazione del liquidatore che poi sarà nominata dal tribunale*». Tutto ciò non senza limiti ben precisi. L’altro organo protagonista della liquidazione è il comitato dei creditori «*i cui membri (tre o cinque nominati nel decreto di omologa svolgono un’attività consultiva tramite il rilascio di pareri; vigilano sulla liquidazione avendo essi stessi poteri ispettivi; dirigono la liquidazione attraverso il rilascio di autorizzazioni*».

La risoluzione del concordato preventivo, che «*consegue all’inadempimento della proposta*» e l’annullamento che invece consegue «*alla*

---

<sup>138</sup> Nel primo caso vi sarà: la cessione dell’azienda, il pagamento del prezzo e il conseguente riparto dello stesso tra i creditori. Nel secondo caso (conferimento d’azienda) l’esecuzione vedrà: il conferimento da parte del debitore dell’azienda ad una società e il pagamento dei creditori.

<sup>139</sup> Sul punto si è rilevato come «nonostante il generale *favor* del legislatore concorsuale alla continuità aziendale, l’attuale disciplina sull’esecuzione del concordato *ex art. 186-bis l. fall* di presenta insufficiente e particolarmente rigida e che la legge fallimentare non consente al proponente di apportare modifiche al piano di concordato che tengano conto delle mutate condizioni economiche di mercato o delle variabili legate alla gestione dell’impresa». Sul punto si veda MARANO, *Sub art. 186, in il nuovo diritto fallimentare*, 2610, che segnala l’opportunità di prevedere «un procedimento per le eventuali modifiche da apportare al piano, allorché le condizioni sulle quali si è basato il relativo giudizio di fattibilità siano mutate per cause non imputabili al debitore». Sul punto si veda anche ATTANASIO-MANTOVANI-PACCHI, *L’esecuzione del concordato preventivo, in AA.VV., Il concordato preventivo e gli accordi di ristrutturazione*, Milano, 2013, 386, secondo cui «mancherebbe l’interesse dei creditori ad agire per la risoluzione del concordato ove il nuovo piano sia comunque in grado di garantire ai creditori i pagamenti nelle percentuali e nei tempi previsti».

*scoperta di comportamenti fraudolenti del debitore», sono gli ultimi due aspetti che bisogna esaminare, sebbene in sintesi.*

Ai sensi dell'art.186 l. fall. la risoluzione ha, come presupposto, «*l'inadempimento del debitore agli obblighi previsti nella proposta e nel piano di concordato*». L'inadempimento prescinde del tutto dallo stato psicologico del debitore poiché rileva come dato obiettivo, oltre a prescindere dalla imputabilità allo stesso. Esso deve essere “rilevante” vale a dire non deve avere «scarsa importanza»<sup>140</sup>. È stato anche osservato come l'inadempimento debba essere già presente nel momento in cui si radica l'azione di risoluzione concordataria<sup>141</sup>. Anche il ritardo nell'adempimento «*legittima i creditori a chiedere la risoluzione del concordato*». È stato poi osservato come non sia possibile, al mero verificarsi dell'inadempimento dell'obbligazione concordatari, far fronte al fallito del debitore se non prima aver chiesto la risoluzione dello stesso. Tutto ciò fermo restando la facoltà per i creditori di agire esecutivamente, *in executivis*, sui singoli beni del debitore inadempiente<sup>142</sup>.

---

<sup>140</sup> Si segnala che il criterio della non scarsa rilevanza dell'inadempimento è lo stesso previsto nel diritto comune all'art.1455 c.c., secondo cui «*il contratto non si può risolvere se l'inadempimento di una delle parti ha scarsa importanza*». Ciò che chiaro non è risulta quale sia «il parametro al quale ancorare la valutazione sull'importanza dell'inadempimento». Sul punto si veda in giurisprudenza la recentissima pronuncia della Corte di Appello di Venezia, 24.5.2017, che ha osservato come «Atteso che l'art. 186 l. fall. prevede che il concordato non si possa risolvere se l'inadempimento ha scarsa importanza, richiamando la rilevanza dell'inadempimento richiesto dall'art. 1455 c.c. per la risoluzione contrattuale, al fine di individuare quando si è in presenza di un inadempimento di non scarsa importanza, occorre far riferimento ai principi elaborati dalla giurisprudenza in materia contrattuale, salva la precisazione che, nel caso di concordato, l'inadempimento deve essere valutato nella complessità e non con riguardo alla posizione dei singoli creditori. La valutazione della non scarsa importanza dell'inadempimento, dunque, viene operata attraverso la verifica che l'inadempimento abbia inciso in misura apprezzabile nell'economia complessiva del rapporto, sì da dar luogo ad uno squilibrio sensibile del sinallagma contrattuale. Nessun rilievo può assumere l'eventuale colpa del debitore che, con la consegna dei beni, ha esaurito la sua prestazione».

<sup>141</sup> Dovendosi ritenere esclusa la possibilità di domandare l'azione di risoluzione *ante tempus*, ovvero sulla base di una mera probabilità che le obbligazioni concordatarie non saranno in futuro adempiute. Tutto ciò sebbene nella pratica ciò sia ammissibile sulla base di una “conclamata e irreversibile” impossibilità di inadempimento concordatario. Naturalmente questo si verificherà con maggiore frequenza nel caso di concordato liquidatorio e segnerà l'avvio della liquidazione fallimentare. Sul punto si veda in giurisprudenza: *ex multis* Trib. Modena, 11 giugno 2014 e Trib. Rovigo, 3 febbraio 2016, in [www.ilcaso.it](http://www.ilcaso.it), che rilevano come sia possibile ammettere la risoluzione anticipata anche in caso in cui emerga, in esecuzione del concordato, la ragionevole certezza che i creditori chirografari siano destinati a non ricevere nessuna soddisfazione.

<sup>142</sup> In senso contrario a tale impostazione viene spesso citata una sentenza della Corte Costituzionale: 2 aprile 2014, n.106, in Dir. fall., II, p.679, in cui la Consulta pare ammettere, anche in assenza della previa risoluzione del concordato si possa giungere ad una dichiarazione di fallimento in consecuzione e

Diversamente dalla risoluzione, l'annullamento del concordato preventivo "penalizza" quelle fattispecie dove il consenso dei creditori sulla proposta concordataria risulta viziato. Le fattispecie che danno luogo all'annullabilità sono tassative e non possono essere applicate per via di analogia. Ai sensi dell'art. 138 comma 1 l. fall. «*il presupposto dell'annullamento del concordato preventivo omologato consiste nella scoperta di un comportamento doloso del debitore e consistente nell'aver: esagerato il passivo; nell'aver sottratto una parte rilevante dell'attivo; nell'aver dissimulato una parte rilevante dell'attivo*». Legittimati a chiedere l'annullamento del concordato preventivo sono i creditori e il commissario giudiziale. «*L'annullamento del concordato preventivo non comporta l'automatica dichiarazione di fallimento del debitore*», anche se nulla esclude che i soggetti legittimati a chiederlo si attivino già in tale sede.

## **2.3. IL CONCORDATO PREVENTIVO CON CONTINUITÀ AZIENDALE**

### **2.3.1. GENESI ED INQUADRAMENTO DELL'ISTITUTO**

Con il decreto "Misure urgenti per la crescita del Paese" (d.l. 22 giugno 2012, n.83), convertito in L. 7 agosto 2012, n.134 è stato introdotto, nel nostro ordinamento concorsuale, un importante istituto all'art.186-*bis* l. fall.: il concordato preventivo, di cui all'art.161 comma 2 l. e) l. fall. il cui piano preveda «*la prosecuzione dell'attività di impresa da parte del debitore*».

È stato detto che il legislatore di riforma non ha creato una nuova figura di concordato preventivo ma semplicemente si sia limitato «a introdurre adattamenti allorché in pendenza della procedura di concordato vi sia esercizio dell'attività d'impresa e tale esercizio divenga parte del piano»<sup>143</sup>.

---

addirittura ad una autonoma dichiarazione di fallimento, come sul punto pare ammettere Trib. Padova, 30 marzo 2017, in [www.fallimentieSocietà.it](http://www.fallimentieSocietà.it) nel riconoscere che «la lettura costituzionalmente orientata fornita dalla Corte Costituzionale è volta ad assicurare una tutela del creditore, ormai privo senza sua colpa di strumenti di difesa».

<sup>143</sup> STANGHELLINI, *op. cit.*, secondo l'autore tale conclusione è evidente dall'interpretazione letterale dell'art.186-*bis*. Inoltre, per l'autore citato la tecnica normativa lascerebbe trasparire come l'applicazione della norma non dipenda da un'opzione dell'imprenditore ma sarebbe conseguenza del fatto che la continuità aziendale è parte della complessiva operazione concordataria intrapresa dall'imprenditore. Se

Si tratta di uno strumento che consente all'impresa in crisi di poter proseguire la propria attività di impresa in pendenza di una soluzione concordataria<sup>144</sup>.

Va poi osservato, *in limine*, come il legislatore abbia fatto riferimento alla “prosecuzione dell'attività di impresa” e non alla mera “conservazione dell'azienda”. Come è stato infatti rilevato in dottrina, tale precisazione terminologica «pare più opportuna, considerando che la disciplina in esame non è orientata alla conservazione nel senso del “mantenimento dell'integrità” del complesso aziendale, quanto è piuttosto volta alla “ristrutturazione” dell'azienda, nella misura in cui agevola la selezione dei fornitori e dei contratti strategici, nonché la cessione a terzi di uno o più rami di azienda»<sup>145</sup>.

Dopo sette anni dalla riforma, infatti, si era sentito il bisogno di introdurre una norma specifica. In realtà già prima era possibile raggiungere un simile obiettivo grazie ad una certa flessibilità massima della normativa previgente. Si parlava allora nella prassi di “concordati di ristrutturazione o di risanamento” in cui la continuità si otteneva proprio grazie a tale ristrutturazione. Ma anche attraverso la figura del “concordato con cessione” a terzi dei beni<sup>146</sup>.

Ma allora perché nel 2012 si è introdotto l'art.186-*bis* l. fall.? La disposizione in esame, assieme ad altre norme di contorno, sono dirette a bilanciare due contrapposte istanze di tutela: da un lato, tutelare maggiormente i

---

dunque l'imprenditore-debitore decide di imprimere un taglio continuativo alla procedura concordataria per ciò stesso la disciplina applicabile risulterebbe essere quella di cui all'art.186-*bis* l. fall.

<sup>144</sup> In realtà, come sottolineato in dottrina, la norma qui in esame «non crea una nuova figura di concordato, limitandosi ad introdurre adattamenti allorché in pendenza della procedura di concordato vi sia esercizio dell'attività d'impresa e tale esercizio divenga parte del piano», così STANGHELINI, *Il concordato con continuità aziendale, in società, banche e crisi d'impresa*, diretto da Campobasso-Cariello-Guerrera-Sciarrone Alibrandi, 3, Torino, 2014, 3208.

<sup>145</sup> PETTIROSSI, *Il concordato preventivo: della fattispecie con continuità aziendale*, in *Dir. fall.*, 2015, I, p.216.

<sup>146</sup> Vanno tuttavia tenute ben a mente le differenze fondamentali che corrono tra la nuova fattispecie del concordato preventivo con continuità e l'abrogata procedura di amministrazione controllata. In tale ultima procedura era osta come condizione per l'ammissione alla stessa la possibilità di risanare l'impresa con la finalità ultima di ricollocare sul mercato un imprenditore in grado di adempiere alle proprie obbligazioni, seppur anteriori. Nella nuova procedura concordataria con continuità aziendale invece non si pone come presupposto per l'ammissione alla stessa quello del risanamento dell'impresa in crisi la continuità aziendale è solo una modalità che attiene al piano di concordato con la finalità di generare liquidità sufficiente al soddisfacimento anche solo parziale dei creditori anteriori.

creditori in presenza di un concordato con continuazione dell'attività d'impresa, attraverso uno strumento di natura informativa: i creditori proprio in vista dell'alea che tale tipologia di concordato presenta (cioè la continuità) vanno maggiormente tutelati<sup>147</sup>. Si tratta, infatti, di uno strumento con un contenuto tecnico, oltre che prudenziale, che sia idoneo a raffigurare ai creditori chiamati al voto una corretta e chiara informazione sulla situazione passata e presente dell'impresa<sup>148</sup>.

Già prima dell'intervento del legislatore di riforma del 2012, vi erano stati casi particolari di concordato preventivo dove si era riuscito a mantenere la continuità aziendale.<sup>149</sup> Ciò si realizzava in diverso modo: attraverso l'esercizio dell'impresa in crisi da parte dello stesso imprenditore - continuità diretta; attraverso l'affitto o la vendita dell'azienda - quindi indirettamente; o in fine attraverso una modalità intermedia cioè attraverso il conferimento dell'azienda

---

<sup>147</sup> Occorre anche sottolineare come l'azione del nostro legislatore si poneva in armonia con quanto auspicato a livello europeo. Infatti, come si evince dalla lettura della Comunicazione della Commissione Europea al parlamento Europeo, al consiglio, al comitato economico e sociale europeo e al comitato per le regioni del 3 ottobre 2012: «L'Europa deve dotarsi di un diritto fallimentare moderno che consenta alle imprese fondamentalmente sane di sopravvivere, che incoraggi gli imprenditori a prendere rischi ragionevoli e che permetta ai creditori di concedere prestiti a condizioni più favorevoli. Un diritto fallimentare moderno permetterebbe agli imprenditori di avere una seconda possibilità e garantirebbe procedure rapide e di elevata qualità nell'interesse sia dei debitori che dei creditori».

<sup>148</sup> PACCHI, *Il nuovo concordato preventivo*, Milano 2005, 106. Si veda anche Trib. Milano, 16 ottobre 2005, in *Il Fallimento*, 2005, 1403.

<sup>149</sup> Va anche osservato che nel codice civile gli unici riferimenti alla "continuità aziendale" si ritrovano nella disciplina dedicata ai principi sulla redazione del bilancio. Da tali principi si evince che la definizione di continuità aziendale è alternativa alla prospettiva liquidatoria dell'impresa. Inoltre, taluno ha fatto anche riferimento ai principi contabili internazionali che vedono la continuità aziendale come un equilibrio prospettico economico e finanziario dell'attività di impresa. Si veda ad esempio CINCOTTI-NIEDDUARRICA, *La gestione del risanamento nelle procedure di concordato preventivo*, in *Giur. comm.*, 2013, 1238/I seg. Tornando invece ai principi contabili codicistica, va osservato come l'art.2423-bis c.c. punto 1) prevede che «la valutazione delle voci deve essere fatta (...) nella prospettiva della continuazione dell'attività». Ma la dizione "continuità aziendale" si riscontra anche nella Raccomandazione della Commissione 2014/135/UE su un nuovo approccio al fallimento delle imprese e all'insolvenza, in cui al punto 22 lett. c) il legislatore europeo fa riferimento alla "vendita in regime di continuità aziendale". In più recenti interventi, si pensi solo al settore bancario, il riferimento è al "*going concern*". Si è anche detto che «il concetto di *going concern* è un presupposto che si verifica quando l'impresa è in grado di continuare la propria esistenza operativa per un futuro prevedibile. E quindi non esiste intenzione o necessità di liquidare l'entità o di interromperne l'attività». Così GREGGIO-BONIVENTO, *L'affitto d'azienda e la continuità aziendale indiretta nel concordato preventivo: opzioni interpretative e riflessi di natura fiscale*, in *Il caso.it*, 2017, 2. Si veda in giurisprudenza anche Trib. Roma, 24 marzo 2015, in *ilfallimentarista.it* e Trib. Milano 7 maggio 2012, in *ilfallimentarista.it*. ma anche Cass. 15 luglio 2014, n. 16168. In dottrina si veda altresì SCARANELLO, *Going concern, ovvero l'obbligo di valutazione del presupposto della continuità aziendale*, in *commercalistatelematico.com*, 2015.

ad una *neco* interna, interamente posseduta dalla società in concordato che poi cedeva la partecipazione nella *newco* distribuendone il ricavato ai creditori. Si trattava, in verità, di casi particolari che hanno dato vita a una serie di criticità<sup>150</sup> che hanno spinto, da ultimo, il legislatore di riforma all'introduzione dello strumento concordatario di cui all'art.186-*bis* l. fall.

Come è stato efficacemente sottolineato: «predicare la continuità significa ammettere che un processo economico produttivo prosegua, e dunque che esso continui a generare rischio, cioè il rischio di modificazione delle condizioni di partenza»<sup>151</sup>., Si è poi, ulteriormente ,precisato come la disposizione qui in esame faccia riferimento alla “all’attività economica” piuttosto che “all’attività di impresa”<sup>152</sup>.

Secondariamente, attraverso questa disciplina, si è voluto supportare lo strumento con alcuni “rinforzi”: in particolare quello della prededuzione attraverso la possibilità di ottenere nuovi finanziamenti. Anche se l’impresa continua, tuttavia, è possibile procedere a liquidare qualcosa: vale a dire beni non più funzionali all’esercizio dell’impresa: ad esempio si potrebbe decidere di liquidare un ramo dell’azienda non più redditizio. Certamente con il limite di non snaturare la natura dell’istituto: non si può, infatti, nascondere un concordato - di fatto - liquidativo dietro un concordato con continuità: la liquidazione dei beni deve costituire solo un passaggio.

---

<sup>150</sup> Tra le principali criticità si segnalano, tra gli altri, i tempi molto lunghi per la presentazione del piano e per essere ammessi alla procedura; vincoli di diversa natura: come al capitale sociale, vincoli contrattuali, rischio che contratti strategici per l’obiettivo continuativo fossero risolti; difficoltà di adempiere alle obbligazioni verso i fornitori strategici ma poi soprattutto grandi difficoltà nel reperire finanziamenti o nel mantenere quelli già concessi all’emersione della crisi d’impresa. Si tratta insomma di difficoltà che ponevano seri ostacoli al buon esito conservativo della procedura e ai quali il legislatore di riforma ha dato risposta.

<sup>151</sup> MEO, *In tema di continuità aziendale nelle procedure concorsuali*, in *Giur. Comm.*, 2016, fasc.5 pt.2, p.936. L’autore nel descrivere il pericolo a cui vanno incontro le procedure concorsuali continuative, sottolinea la possibilità che tale continuità non realizzandosi porti ad un aggravio e ad una dispersione dei valori di partenza. Ciò dovrebbe, secondo l’autore condurre gli organi della procedura in una corretta valutazione nella fase precedente la crisi.

<sup>152</sup> Si rinvia a MONTALENTI, *Dall’impresa all’attività economica: verso una nuova sistematica?* in *Analisi Giuridica dell’economia*, 2014, pag. 45 seg. In cui l’autore così argomenta: «la nozione di impresa subisce un processo progressivo di “evaporazione” della sua valenza normativa, sotto i molteplici e collegati profili qui in seguito segnalati, sino al punto, a mio avviso, da dover riconoscere la residualità se non la scomparsa della fattispecie e la ragionevole necessità della sua sostituzione con diverso e più ampio concetto di attività economica».

Al riguardo, la disposizione prevede che «*il piano può prevedere anche la liquidazione di beni non funzionali all'esercizio dell'impresa*»: si parla di una possibilità concessa all'imprenditore nei limiti, si badi, della funzione che l'ordinamento assegna a tale istituto<sup>153</sup>.

Qui si parla del c.d. concordato misto<sup>154</sup>, che presenta cioè al tempo stesso natura liquidativa e continuativa. In tale caso, come si avrà occasione di spiegare con maggiore analiticità in altra sede, si renderà fondamentale l'analisi del piano concordatario per comprendere se prevalgano gli aspetti liquidativi o i profili conservativi<sup>155</sup>. Ciò poiché si ritiene, generalmente, che il concordato potrà qualificarsi, con correttezza, come “in continuità” solo laddove i profili liquidativi non abbiano carattere prevalente rispetto alla prosecuzione dell'attività e quindi che i beni liquidati non siano funzionali all'esercizio dell'attività d'impresa<sup>156</sup>.

---

<sup>153</sup> Da ultimo Cass. Civ. sez. I, 20 dicembre 2016, n. 26332, in Mass., 2016, 919; Anche dati Foro is., 19872016, che ha previsto anche la possibilità che il proponente possa indicare tra le risorse funzionali alla soddisfazione dei creditori la liquidazione di beni di terzi ma ha previsto come «tale offerta deve correlarsi a parametri di sicurezza adempitivi prevedibili *ex ante*, sia in termini di assenza di rischio giuridico, sia per fondamentali aspetti di concreta e manifesta non irrealizzabilità, tali cioè da escludere l'opposto rischio economico del non raggiungimento in assoluto della causa concreta del concordato».

<sup>154</sup> Si veda sul concordato misto in particolare Trib. Benevento, 27 marzo 2013, in [www.ilcaso.it](http://www.ilcaso.it).

<sup>155</sup> Sul concordato misto è intervenuto recentemente il Trib. Ravenna che ha osservato come «al concordato c.d. misto, il quale preveda cioè sia la continuità aziendale sia la liquidazione di determinati elementi dell'impresa, deve essere applicata la disciplina volta a volta più confacente con la porzione di piano concordatario che viene in esame, a seconda della causa concreta perseguita dal debitore la nomina del liquidatore giudiziale appare indispensabile, senza che tale organo possa ingerirsi nella gestione in continuità, ossia nelle scelte aziendali dell'imprenditore che prosegue la propria attività caratteristica». Si veda inoltre anche la recentissima pronuncia del Trib. Udine, sez. II, 28.02.2017 che ha osservato come «La qualificazione del concordato preventivo come “concordato con continuità aziendale” non è escluso dal fatto che si tratti di una c.d. continuità indiretta oppure che sia “misto”, né dal fatto che la cessione dell'azienda sia preceduta dall'affitto c.d. ponte. Spetterà al Tribunale verificare che la conservazione della realtà aziendale operativa non sia del tutto marginale ovvero meramente di facciata, essendo per il resto prevedibile che si tratti di un'azienda ridimensionata»

<sup>156</sup> In tal senso si è pronunciato recentemente Trib. Siracusa, 23 dicembre 2015, Soc. Bosello, in Fallimento, 2016, 572, n. FABIANI, disponendo come «il piano di concordato preventivo che preveda la prosecuzione della continuità aziendale con smobilizzo di alcuni beni immobili considerati non più strategici per l'esercizio dell'attività commerciale con previsione di ricavare dalla liquidazione l'ottanta per cento del fabbisogno concordatario e dai flussi di cassa e dallo smobilizzo del magazzino il residuo venti per cento, va qualificato come concordato con continuità aziendale ai sensi dell'art. 186 *bis* l. fall., in quanto la prevalenza dell'apporto proveniente dalla liquidazione dei beni non muta a natura del concordato». Sul punto, si veda anche Trib. Massa, 29 settembre 2016 in IlCaso.it che osserva come «La disciplina dettata per il concordato con continuità aziendale di cui all'articolo 186-*bis* legge fall. si applica tutte le volte che il piano preveda la continuità diretta (da parte del debitore) o indiretta (cessione dell'azienda in esercizio o conferimento), indipendentemente dalla preminenza quantitativa della componente liquidatoria o di

Tanto posto, va rilevato come il termine di “funzionalità” sia da riconnettere alla sua dizione aziendalistica di cui all’art.2555 c.c. quale “organizzazione” che pone vincoli a certi beni che si assumono strumentali all’attività d’impresa. La funzionalità, nell’ambito della disposizione in esame, attiene ad un criterio di ammissione del piano concordatario. Si pensi alla possibilità che in una azienda vi siano elementi da conservare ed elementi da liquidare: allora ben potrebbe essere vantaggioso per la continuità stessa dismettere rami secchi non più produttivi. Allora, se così è, non si può trascurare di notare che se l’obiettivo della continuità aziendale è quello della “migliore soddisfazione dei creditori”, realizzata non solo attraverso la prosecuzione dell’attività d’impresa, nello scioglimento di taluni contratti pendenti e addirittura nella scelta di procedere con preferenza ad alcuni pagamenti “strategici” - a *fortiori* - deve essere permesso all’imprenditore in difficoltà di conservare solamente quel nucleo aziendale, più o meno ampio, in grado di generare risorse finanziarie idonee a perseguire la continuità.<sup>157</sup>

Il secondo comma della disposizione prevede strumenti informativi: il piano, infatti, deve contenere «*un’analitica indicazione dei costi e dei ricavi attesi dalla prosecuzione dell’attività d’impresa, delle risorse finanziarie necessarie e delle relative modalità di copertura*». Ciò poiché tale tipologia di concordato comporta dei rischi maggiori per i creditori e dunque l’ordinamento richiede all’imprenditore maggiori obblighi informativi.

La figura professionale dell’attestatore è qui chiamata ad accertare che la prosecuzione dell’attività d’impresa sia funzionale “*al miglior soddisfacimento dei creditori*”: più funzionale di quanto non sia un concordato di tipo liquidativo.

---

quella attribuibile alla prosecuzione dell’impresa; ciò che rileva è, infatti, la coesistente funzionalizzazione di tali componenti al superamento della crisi secondo le prescrizioni imperative del citato articolo, le quali dovranno essere applicate quando la continuazione dell’attività giustifichi le cautele informative previste dal secondo comma lettera a) e, come prescrive la lettera b), la prosecuzione dell’attività prevista dal piano venga attestata come funzionale al migliore soddisfacimento dei creditori». <sup>157</sup> Interessante sul punto STANGHELLINI, *Op.Cit.*, 1230, che afferma come «la fattispecie si verifica anche se la continuità aziendale sia mantenuta a livello ridotto di attività, essendo ciò per sempre funzionale alla conservazione del valore dell’azienda nella prospettiva della sua valorizzazione all’esito concordato». Con tale affermazione l’autore richiama il caso Richard Ginori 1735 Spa, in sentenza del Tribunale di Firenze, 7 gennaio 2013, in [www.ilcaso.it](http://www.ilcaso.it).

Naturalmente tutta questa documentazione supplementare si andrà a sommare a quella richiesta all'imprenditore dall'art.161 l. fall.

Interessante poi notare come la costruzione di un concordato con continuità aziendale inteso non come "tipo" di concordato ma come complesso di norme che trovano applicazione al ricorrere della fattispecie "con continuità aziendale" trova una formidabile corrispondenza normativa nella legge tedesca sull'insolvenza del 1994, in cui all'art. 229 rubricato "*Vermögensübersicht. Ergebnisund Finanzplan*" così dispone: «se i creditori devono venire soddisfatti con gli utili derivanti dalla continuazione dell'esercizio dell'impresa da parte del debitore o di un terzo, al piano va allegato un prospetto della situazione patrimoniale, nel quale vengano indicati, con il loro valore, le attività patrimoniali ed i debiti cui dovrebbero far fronte in base al piano. Si devono inoltre indicare i costi e i ricavi prevedibili nel periodo nel corso del quale si deve provvedere al pagamento dei creditori ed illustrare attraverso quale serie di entrate e di uscite dev'essere assicurato in questo periodo la solvibilità».<sup>158</sup> Anche nella procedura tedesca, anche in caso di strumenti continuativi, il fine ultimo resta il soddisfacimento dei creditori piuttosto che il mantenimento in vita dell'impresa che assume di conseguenza natura strumentale ad esso. Anche nel nostro ordinamento la *ratio* delle riforme che hanno interessato gli strumenti continuativi è stata quella di garantire continuità aziendale nelle more della procedura ma con la finalità primaria che essa sia ponderata in funzione del migliore soddisfacimento dei creditori<sup>159</sup>.

Ci si è poi chiesto, in dottrina, se un piano concordatario possa ancora qualificarsi in continuità aziendale ai sensi dell'art.186-*bis* anche se l'attivo previsto per la liquidazione dei beni non funzionali superi la stima dell'attivo che si prevede di realizzare attraverso la prosecuzione dell'attività di impresa:

---

<sup>158</sup> Sul punto si è fatto riferimento alla traduzione in L. GUGLIELMUCCI, *La legge tedesca sull'insolvenza (Insolvenzordnung) del 5 ottobre 1994*, Milano, 2000.

<sup>159</sup> Ciò risulta chiaro nella relazione illustrativa del "decreto sviluppo". Occorre anche rilevare che i provvedimenti normativi che si sono mossi in tale direzione sono stati per lo più decreti legge, dunque decretazione di urgenza privi di qualunque intento riformatore organico.

sia direttamente sia indirettamente attraverso una cessione o un conferimento della stessa<sup>160</sup>.

Va sicuramente posto ben in luce come, sebbene sia pacifico come la continuità aziendale ben possa realizzarsi anche attraverso un concordato con un piano misto, non si deve trascurare la sua *ratio* ovvero la massimizzazione dell'attivo in vista della migliore soddisfazione creditoria.

Ecco allora la ragione dei “rinforzi” a cui si alludeva sopra. Se il *favor* della nuova procedura è la continuazione dell'attività di impresa non fine a sé stessa ma funzionale al miglior soddisfacimento dei creditori, allora l'esercizio dell'attività economica è qui oggetto di intensivi controlli, sia preventivi che successivi, da parte degli organi della procedura che si potenziano in ultima analisi con la previsione della revoca dell'ammissione alla procedura.

Sul versante della tutela creditoria, ci si è chiesto se, nella prospettiva riformatrice ispirata alla logica continuativa, potrebbe determinare una retrocessione degli interessi creditori. In particolare, si fa riferimento al principio generale dettato dall'art.2 lett. g del d.d.l. Rordorf che stabilisce di «*dare priorità di trattazione, salvi i casi di abuso, alle proposte che comportino il superamento della crisi assicurando la continuità aziendale, anche per il tramite di un diverso imprenditore, riservando la liquidazione giudiziale ai casi nei quali non venga proposta idonea soluzione alternativa*».

Non è detto che la continuità aziendale sia realizzata sempre nell'interesse dei creditori. Infatti, affinché ciò accada occorre che, nel caso concreto, sia presente almeno una delle seguenti condizioni: «l'impresa è capace di produrre immediatamente utili (beneficio immediato)»; è necessario altresì che

---

<sup>160</sup> Si ritiene che la questione vada risolta in termini negativi, purché nel piano di concordato sia possibile ravvisare quale “causa concreta” quella della continuità aziendale, anche se indiretta. Sul punto si veda PETTIROSSI, *Il concordato preventivo: della fattispecie con continuità aziendale*, 2015, 2, 228, in cui l'autore afferma come sia «inammissibile ogni altro piano di concordato ove si preveda la liquidazione parziale dei beni dell'impresa da destinarsi al pagamento dei creditori, in quanto- in una prospettiva meramente liquidatoria- tale previsione sarebbe contraria al disposto di cui all'art.2740 c.c., in tema di responsabilità patrimoniale del debitore». In tal senso si veda anche Appello Roma, 5 marzo 2013, in [www.ilcaso.it](http://www.ilcaso.it); Trib. Roma 25 luglio 2012, in [www.ilcaso.it](http://www.ilcaso.it) e Trib. Arezzo, 8 novembre 2011, in [www.ilcaso.it](http://www.ilcaso.it).

«l'impresa è capace di tornare a produrre utili in un tempo relativamente breve, a seguito di una ristrutturazione (beneficio futuro)»<sup>161</sup>. Ed ancora che «la continuità aziendale è dunque un bene che, dal punto di vista dei creditori, deve essere tutelato solo se il complessivo valore del patrimonio del loro debitore possa ridursi qualora l'attività d'impresa venisse interrotta»<sup>162</sup>.

La circostanza che il concordato in continuità sia maggiormente intriso di alea per i creditori sembra essere confermata dal comma 7 dell'art.186-*bis* l. fall.: «*se nel corso di una procedura iniziata ai sensi del presente articolo l'esercizio dell'attività d'impresa cessa o risulta manifestamente dannoso per i creditori, il tribunale provvede ai sensi dell'articolo 173*». Il concordato in continuità rappresenta, dunque, una grande opportunità per l'impresa che abbia ancora qualcosa da offrire ma comporta al tempo stesso delle incertezze legate alla prosecuzione dell'impresa che il legislatore concorsuale si premura di riequilibrare a tutela del ceto creditorio<sup>163</sup>.

In particolare, rientra tra i doveri degli amministratori, assicurare che allorquando la perdita di continuità aziendale crei danno alla società e ai soci, oltre che perdite in termini di capitale ai creditori, si provveda di conseguenza in base agli strumenti previsti dalla legge. La continuità insomma richiede

---

<sup>161</sup> STANGHELLINI, *Il concordato con continuità aziendale*, 3202. Per l'autore tale prospettiva determina un beneficio per i creditori sia se i futuri redditi vengano messi a disposizione del creditore ad esempio sotto forma di futuri pagamenti o attraverso l'attribuzione di quote di capitale dell'impresa ristrutturata o di dividendi, ma anche quando tali futuri redditi vadano a inglobarsi nel prezzo di acquisto che, in caso di continuità indiretta, un terzo è disposto a pagare per l'acquisto dell'azienda ristrutturata. Per l'autore le prospettive appena descritte sarebbero viceversa irrimediabilmente perse nel caso si optasse per una cessione dell'attività.

<sup>162</sup> STANGHELLINI, *Ivi*, 3203. Interessanti sono le valutazioni comparatistiche che, al riguardo, l'autore svolge con la procedura dell'amministrazione straordinaria delle grandi imprese. In tale procedura, infatti, i creditori sono chiamati a supplire le carenze dello stato sociale e del sistema produttivo che non sarebbero idonei a garantire ai lavoratori dell'impresa in crisi un reddito compensativo o modalità alternative di reimpiego. E quindi si comprende come gli interessi creditorî siano piegati, nelle due prospettive a finalità differenti. La continuità stessa è declinata in modo differente in un modo che l'autore pone in critica. Si veda sul punto anche STANGHELLINI, *Le crisi di impresa tra diritto ed economia*, Bologna, 2007, 76 ss., 140 ss., 359 ss.

<sup>163</sup> STANGHELLINI, *Op. cit.*, chiedendosi in cosa possa differenziarsi un concordato in continuità aziendale parla di una procedura che mira a «responsabilizzare il debitore e il professionista attestatore a tutela degli interessi dei creditori tutte le volte in cui l'andamento dell'impresa influisce sul loro soddisfacimento».

responsabilità, *in primis*, da parte degli organi di governo della impresa in crisi<sup>164</sup>.

Più nello specifico, il tipo concordatario, qui in esame, postula necessariamente che la continuità aziendale si regga, da un lato, sul soddisfacimento dei creditori concorsuali durante la sua esecuzione e, dall'altro, sulla previsione di obbligazioni di natura "prededucibile" sull'attività posta in essere dall'imprenditore in pendenza del concordato. In particolare, è stato affermato in dottrina come si sia in presenza di un concordato con continuità aziendale «quando, a prescindere dalla struttura della proposta e dalla destinazione ai creditori dei flussi di cassa prodotti dall'impresa, questa continua l'attività in pendenza della procedura, facendo così gravare sui creditori un rischio di prededucazione»<sup>165</sup>.

La disciplina del concordato con continuità aziendale si caratterizza per una sorta di bilanciamento tra interessi contrapposti: da un lato quelli del ceto creditorio, dall'altro, dettando disposizioni strumentali alla riorganizzazione dell'attività di impresa e alla conservazione di valore in chiave continuativa.

Sul primo versante basti solo pensare all'obbligo del debitore di depositare "*un'analitica indicazione dei costi e dei ricavi attesi dalla prosecuzione dell'attività di impresa*" nonché delle "*risorse finanziarie necessarie e delle relative modalità di copertura*"; ma poi profili di salvaguardia si rinvengono altresì nell'attestazione del professionista circa la "*funzionalità della prosecuzione dell'attività d'impresa al miglior soddisfacimento dei creditori*"; si veda poi l'attestazione della "*conformità al piano e alla ragionevole capacità di adempimento*" nelle ipotesi di partecipazione a gare pubbliche o anche sulla autorizzazione del tribunale "*per la partecipazione a procedure di affidamento dei contratti pubblici*" e infine alle disposizioni dettate in materia di revoca.

---

<sup>164</sup> Per una più approfondita analisi in materia di responsabilità degli organi amministrativi si rinvia a ROSSI, *Il valore dell'organizzazione nell'esercizio provvisorio dell'impresa*, Milano, 2013. Si veda anche MAZZONI, *La responsabilità gestoria per scorretto esercizio dell'impresa priva della prospettiva di continuità aziendale*, in *Amministrazione e controllo nel diritto delle società. Liber amicorum Antonio Piras*, Torino, 2010, 813 ss.

<sup>165</sup> STANGHELLINI, *Op. cit.*, 3214, il quale rileva come tale fenomeno possa accadere anche per un breve periodo di tempo se l'impresa sia oggetto di cessione a terzi.

Tali disposizioni intercettano un filo importante dell'ordinamento concorsuale odierno in materia di continuità aziendale: ovvero quello di aver reso maggiormente oneroso per l'imprenditore la prosecuzione dell'attività di impresa in pendenza di concordato. Sicuramente lo è rispetto al passato in cui l'imprenditore poteva, di fatto, proseguire nello svolgimento dell'attività di impresa attraverso semplici autorizzazioni da parte del tribunale e in mancanza di un dato normativo dello spessore su descritto.

La maggiore analiticità del piano di concordato con continuità aziendale trova fondamento sulla possibilità che esso preveda: “*la prosecuzione dei contratti in corso di esecuzione*”: c.d. continuità contrattuale (art.186-*bis* comma 3); la prosecuzione di contratti stipulati con le pubbliche amministrazioni a certe condizioni procedurali, di cui si dirà in seguito; la partecipazione dell'impresa in concordato a procedure di assegnazione dei contratti pubblici; ma soprattutto alla possibilità di pagare creditori anteriori per prestazioni di beni e servizi, anche qui con certe cautele.

Come è stato efficacemente sottolineato in dottrina: «predicare la continuità significa ammettere che un processo economico produttivo prosegua, e dunque che esso continui a generare rischio, cioè il rischio di modificazione della situazione di partenza»<sup>166</sup>.

Proprio la centralità che il legislatore di riforma sembra aver assegnato al tema che qui ci occupa è confermata dalla previsione di alcune agevolazioni normative.

In particolare, e con riferimento specifico al concordato preventivo in continuità aziendale, si è prevista una continuità contrattuale di cui all'art.186-*bis* comma 3 l. fall.: ciò si evince con evidenza sia dall'effetto sterilizzante segnato dal deposito della domanda come possibile causa risolutiva dei contratti

---

<sup>166</sup>MEO, *In tema di continuità aziendale nelle procedure concorsuali*, in Giur. Comm., 2016, fasc.5 pt.2, p.936. L'autore insiste sulla possibilità che la procedura concorsuale, intrapresa nel segno della continuità, porti ad una perdita di valore. Allora il discorso viene spostato sul piano della corretta valutazione da parte degli organi della procedura nella fase che precede la crisi o l'accesso alla procedura stessa. E ciò ha un forte ricaduta sul modo di leggere le procedure di allerta e di composizione della crisi come disegnate dal legislatore di riforma.

pendenti; ma anche rendendo inefficaci clausole contrattuali che prevedano lo scioglimento contrattuale al verificarsi della apertura della procedura concorsuale nei riguardi del debitore. Questo poiché la continuità contrattuale assume, al pari dei finanziamenti, un ruolo determinante nel consentire all'impresa continuità e dunque nel permetterle di risanarsi<sup>167</sup>.

Importante agevolazione, nel senso della continuità aziendale, è poi offerta dalla possibilità concessa al debitore di beneficiare della stessa continuità contrattuale anche con riferimento ai contratti stipulati con la pubblica amministrazione. Questa agevolazione è supportata, tuttavia, da specifici oneri per il debitore in termini di attestazione, da parte di un professionista indipendente, circa la coerenza del contratto pendente con il piano di concordato depositato, nonché circa la ragionevolezza che il debitore sia in grado di adempierne le obbligazioni da esso scaturenti.

Sempre sul versante dei contratti pubblici, altra opportunità per il debitore è quella di continuare a partecipare alle procedure per l'assegnazione degli stessi. Il *favor* verso la continuità aziendale spinge in definitiva il legislatore di riforma a derogare alla regola generale, secondo la quale la sottoposizione a procedura concorsuale preclude ai soggetti che vi sono sottoposti la partecipazione a gare pubbliche di assegnazione di contratti. Da questa disposizione emerge, con assoluta chiarezza, l'importanza riposta dal legislatore nella tutela della continuità contrattuale.

In tema di continuità contrattuale, importanti novità sono preannunciate dal progetto di “codice delle crisi e dell'insolvenza” che prevede, quale regola generale, la non risolvibilità dei contratti in corso di esecuzione con la pubblica amministrazione e sanziona con la nullità eventuali patti contrari (art.100 c.1).

Altra agevolazione va poi ravvisata nella possibilità che la proposta di concordato preveda una “moratoria” di durata non superiore all'anno a partire

---

<sup>167</sup> STANGHELLINI, *op. cit.*, precisa come tale continuità contrattuale «non implica che il debitore possa pretendere l'esecuzione del contratto se non offre l'adempimento, restando comunque applicabile, con riferimento alle prestazioni successive, la disciplina generale in materia di *exceptio inadimplenti contractus* (art.1460 c.c.). Se il debitore adempie o offre di adempiere la propria prestazione, dunque, il terzo non potrà rifiutarsi di eseguire il contratto».

dalla omologazione, per il pagamento dei creditori prelatizi (186-*bis* comma 2 l. c l. fall.). Con specifico riguardo al concordato con continuità aziendale, il progetto di codice delle crisi e dell'insolvenza prevede la possibilità che il piano di concordato preveda una moratoria fino a due anni dall'omologazione per il pagamento dei creditori muniti di privilegio, pegno e ipoteca (art.91).

È prevista poi la possibilità di pagare i fornitori strategici per la continuazione dell'attività di impresa relativamente ai crediti che essi vantavano anteriormente all'apertura della procedura concordataria<sup>168</sup>.

Altre agevolazioni, nei confronti del concordato con continuità aziendale, sparse nella legge fallimentare e che quindi trovano applicazione con riferimento anche ad altre fattispecie, sono la sospensione degli obblighi di ricapitalizzazione al momento del deposito della domanda di concordato preventivo. Ancora. La possibilità di contrarre finanziamenti prededucibili in pendenza della procedura. Infine, la possibilità di sciogliersi, in modo selettivo, da contratti onerosi.

Interessante anche, *de iure condendo*, porre uno sguardo alla riforma Rordorf. Intanto occorre segnalare l'estensione al modello della continuità indiretta. Dalla relazione si prevede, infatti, la possibilità di procedere all'affitto d'azienda o al suo trasferimento già *medio tempore*. Inoltre, altra questione di grande interesse, per il vero già manifestatasi dopo la riforma del 2015, è rappresentata dalla disciplina dei concordati c.d. misti che si caratterizzano per la simultanea presenza di profili liquidatori e continuativi. Sul punto, ormai da tempo si era affermata la tesi della prevalenza che, in prospettiva futura, potrà fungere da criterio e guida ai fini dell'ammissibilità della domanda di concordato preventivo. A conferma di ciò si colloca il disegno di legge delega che sancisce all'art.6, n.1, lett. a): «*l'inammissibilità di proposte che, in considerazione del loro contenuto sostanziale, abbaino natura essenzialmente liquidatoria*».

---

<sup>168</sup> Sul punto si veda la recente pronuncia del Trib. Marsala, 17 luglio 2017, che rileva come «la sussistenza dell'obbligo in capo ai fornitori strategici di assicurare al debitore proponente il concordato la continuità degli approvvigionamenti con dilazione dei pagamenti va valutata alla stregua del decreto di omologazione e non delle previsioni del piano industriale o concordatario, le quali valgono unicamente per informare i creditori per ottenerne la fiducia, ma inidonea a costituire fonte di obbligazioni a carico dei creditori medesimi. Pertanto, in assenza di previsione nel decreto di omologa non sono prospettabili ipotesi di declassamento di alcuni creditori per mancata erogazione delle forniture successive».

Tutto quanto premesso, la continuità aziendale può realizzarsi in uno dei modi previsti dalla norma: continuità diretta, cessione dell'azienda in esercizio, conferimento dell'azienda.

### **2.3.2. LA PROSECUZIONE DELL'ATTIVITÀ D'IMPRESA: CONTINUITÀ DIRETTA, CESSIONE, CONFERIMENTO E AFFITTO D'AZIENDA. CONTINUITÀ AZIENDALE E OPERAZIONI STRAORDINARIE**

L'art.186-*bi,s* comma 1, l. fall. prevede che la continuità dell'impresa si può realizzare sia attraverso «*la prosecuzione dell'attività d'impresa da parte dello stesso imprenditore*» - c.d. continuità diretta; sia «*attraverso la cessione dell'azienda in esercizio ovvero il conferimento dell'azienda in esercizio in una o più società, anche di nuova costituzione*», - c.d. continuità indiretta. La norma individua gli elementi costitutivi della fattispecie. Sul punto va osservato come in dottrina è stato sostenuto il carattere imperativo di tale norma<sup>169</sup>. Altra impostazione, viceversa, ne ha sostenuto l'applicazione necessaria in presenza della continuità aziendale<sup>170</sup>.

È stato altresì osservato come, a differenza di quanto il legislatore faccia nell'art. 160 l. fall., in cui nel definire l'oggetto del piano di concordato ne prevede un ambito di applicazione assai generalizzato, lasciando conseguenzialmente ampia libertà discrezionale all'autonomia privata nella confezione del piano concordatario<sup>171</sup>, nella fattispecie del concordato con continuità, il legislatore abbia individuato una fattispecie specifica e puntuale: la

---

<sup>169</sup> Si veda ad esempio AMBROSINI, *Appunti in tema di concordato con continuità aziendale*, in [www.ilcaso.it](http://www.ilcaso.it), Crisi d'Impresa e Fallimento, 4 agosto 2013, in cui l'autore afferma: «la continuità aziendale (...) sussiste sia che l'imprenditore prosegua l'attività in proprio, sia che egli proceda alla cessione del complesso produttivo a un soggetto terzo, indipendentemente dalla forma di trasferimento, essendo ammessi al compravendita come il conferimento anche in una realtà di nuova costituzione. In entrambi i casi trovano applicazione le regole di cui all'art.186-*bis*, che sembrerebbe fondare una disciplina ad applicazione necessaria».

<sup>170</sup> Sul punto STANGHELLINI, *Il concordato con continuità aziendale*, in Fall., 2013, 1225 seg., che ne configura per l'appunto «una norma di applicazione necessaria quando vi sia la continuità aziendale».

<sup>171</sup> Sul punto si rinvia a SANTONI, *Contenuto del piano di concordato preventivo e modalità di soddisfacimento dei creditori*, in BBTC, 517, in cui l'autore afferma: «sono stati notevolmente incrementati i profili negoziali della procedura e al contempo affievolite le prescrizioni di legge che in precedenza regolamentavano i contenuti della proposta del debitore. In particolare, questi ultimi sono più rigidamente prefissati dalla legge, bensì dipendono del tutto dalle scelte del debitore proponente».

continuità può realizzarsi o per via diretta tramite un prosecuzione in capo allo stesso imprenditore; ovvero in una cessione d'azienda o infine nel conferimento della stessa.

Si è allora sostenuto, sulla scia di quanto sostenuto dalle Sezioni Unite, che hanno affermato come la causa in concreto del concordato «non ha contenuto fisso e predeterminabile, essendo dipendente dal tipo di proposta formulata», che non sia possibile sostenere una tesi restrittiva della fattispecie in quanto essa andrebbe in rotta di collisione con la natura stessa dell'istituto e della sua causa concreta.

La tesi della tassatività, fin qui esposta, non ha trovato pieno accoglimento in dottrina, in quanto si è sostenuto come nella fattispecie ci siano grandi assenti come l'affitto d'azienda che pongono in seria inclinazione la tesi medesima. Ma non sarebbe l'unica assenza: infatti anche alcune operazioni straordinarie come la scissione o la fusione potrebbero garantire una continuità indiretta dell'impresa in crisi.

Tutto ciò pone allora il problema di capire se il legislatore abbia voluto davvero indicare una tassatività esclusiva delle fattispecie in cui la continuità può realizzarsi o se invece sia da intendere, come taluno sostiene, come un riferimento allo scopo a cui tale continuità è destinata: ovvero sia il soddisfacimento dei creditori. Tale ultima impostazione, per il vero, pare ispirare invece la legge tedesca sull'insolvenza<sup>172</sup>.

Da una prima lettura della disposizione qui in esame, inoltre, si evince con chiarezza un primo dato certo: il legislatore del decreto sviluppo ha voluto spostare il baricentro della procedura dall'impresa all'azienda, privilegiando

---

<sup>172</sup> Infatti, l'art.229 della Legge, nel disciplinare il piano di risanamento, figura ritenuta affine al nostro concordato preventivo con continuità aziendale, prevede «*la continuazione dell'esercizio dell'impresa da parte del debitore o di un terzo*», indicando inoltre che degli utili così ottenuti andranno impiegati nel soddisfacimento dei creditori. Quindi si ritiene che il legislatore tedesco indichi, in tale disposizione, un criterio quale il vincolo che gli utili generati dalla continuità, comunque realizzata, siano destinati al pagamento dei creditori.

così e in ultima analisi il carattere oggettivo della procedura, slegato da ogni profilo di meritevolezza<sup>173</sup>.

In tale prospettiva è stato anche notato come «l'obiettivo della continuità aziendale (...) implica un profondo rinnovamento di concetti e di prospettive nell'affrontare i problemi di diritto concorsuale: anche in questo campo (...) saremmo passati da un sistema imperniato sul soggetto (l'imprenditore insolvente) ad un sistema imperniato sull'attività (l'impresa) e su una visione dinamica delle sue relazioni».<sup>174</sup>

Nella norma in esame sono interpolati tre differenti modalità di prosecuzione dell'attività di impresa. Diretta ma anche indiretta da parte di terzi soggetti. In dottrina, inoltre, si è preferito parlare, con riferimento a tale unitarietà non di più fattispecie bensì di una fattispecie (la continuità aziendale) e di più *sub*-fattispecie. Tali *sub*-fattispecie sono: continuità diretta e indiretta o se si preferisce anche soggettiva e oggettiva.

La norma in esame prevede, dunque, tre *sub*-fattispecie di concordato in continuità aziendale: la prima che prevede la prosecuzione dell'attività di impresa in capo allo stesso debitore; la seconda nella forma della cessione dell'azienda durante il suo esercizio; la terza forma di continuità si realizza attraverso il conferimento dell'azienda in esercizio in una o più società anche di nuova costituzione<sup>175</sup>. È da precisare, tra l'altro, come i casi di continuità previsti

---

<sup>173</sup> È stato notato come il legislatore tenda a preferire il concetto di azienda a quello di impresa. Sono due termini che nel primo comma della ispezione qui in esame sono impiegati in modo alternativo. Va notato allora che il legislatore del decreto sviluppo impegna il termine "impresa" quando si riferisce all'ipotesi di prosecuzione diretta dell'attività imprenditoriale; viceversa fa riferimento al vocabolo "azienda" in caso di intervento di un terzo in luogo dell'imprenditore nella prosecuzione dell'attività.

<sup>174</sup> TERRANOVA, *Il concordato con continuità aziendale e i costi dell'intermediazione giuridica*, in *Dir. fall.*, 2013, p.4.

<sup>175</sup> Va anche precisato come, sia in caso di "cessione dell'azienda" sia in caso di "conferimento" della stessa, presupposto comune è dato dal fatto che si tratta di un'azienda "in esercizio": si fa dunque riferimento ad una nozione non già statica ma dinamica: l'azienda è qui intesa quelle un complesso di beni organizzato per l'esercizio dell'impresa che è in fase di funzionamento e non ha cessato la sua attività. Altrimenti saremmo di fronte ad una ipotesi liquidatoria e non già continuativa con cessione atomistica dei beni che compongono l'azienda.

dalla norma non hanno valore meramente tassativo, in quanto la continuità potrà realizzarsi anche attraverso altre vie<sup>176</sup>.

Nel caso di continuità diretta sarà la prosecuzione stessa della attività d'impresa a generare redditività da utilizzare poi per il soddisfacimento dei creditori concorsuali. Si tratta, invero, del caso che desta meno problemi proprio poiché l'esercizio dell'impresa continua in capo allo stesso imprenditore<sup>177</sup>. È stato anche evidenziato come l'esercizio d'impresa si può avere anche nel caso in cui la società sia stata posta in liquidazione<sup>178</sup>.

Il caso di continuità indiretta, viceversa, comporta maggiori problematicità<sup>179</sup>. Qui sarà impiegato il corrispettivo realizzato con la cessione dell'azienda in esercizio, vale a dire il trasferimento. In tale scenario, si apre un discorso sulle modalità in cui avviene la corresponsione di tale corrispettivo: se infatti esso sia dilazionato nel tempo, l'alea per i creditori concorsuali, si sposta sulle capacità del cessionario di gestire la prosecuzione dell'impresa. Potrebbe diversamente essere pattuito che il cessionario paghi il corrispettivo integralmente al momento della cessione o che in ogni caso che esso sia garantito. In questo caso non sorgono profili di grossa preoccupazione da parte

---

<sup>176</sup> Ad esempio, attraverso «il concordato con l'esercizio dell'impresa in cui questa sia destinata a essere attribuita a una diversa società mediante scissione». Sul punto STANGHELLINI, *Op. cit.*, 3215, in cui l'autore evidenzia come anche la scissione possa costituire una modalità di conservazione della continuità aziendale. Nello stesso senso si veda anche la motivazione della massima "concordato preventivo e scissione di società" redatta dall'osservatorio di diritto societario del Consiglio Notarile di Firenze, Prato e Pistoia, presentata a Firenze il 1° marzo 2012, [www.consiglionotarilefirenze.it](http://www.consiglionotarilefirenze.it).

<sup>177</sup> Si rinvia ad esempio a LOLLI, *Il concordato con continuità aziendale mediante intervento di terzi nel processo di risanamento: alcune considerazioni*, in *Contratto e impresa*, 2013, 1088, not. 5, in cui l'autore sostiene che «con l'introduzione della figura specifica del concordato in continuità da parte del decreto sviluppo, le prese di posizione contrarie al concordato in continuità si sono accentuate, in forza dell'espresso riconoscimento di una possibilità di continuazione soggettiva dell'attività di impresa in capo allo stesso imprenditore decotto che prima veniva solamente dedotta in via di interpretazione del testo normativo». Sul punto si veda anche STANGHELLINI, *Il concordato con continuità aziendale*, in *Fall.*, 2013, 1229, che afferma come «il primo caso è senz'altro meno problematico, in quanto postula l'esercizio dell'impresa da parte del debitore» e inoltre lo stesso autore precisa in nota che «è opportuno precisare che tale esercizio, con la conseguente applicazione dell'art. 186-bis, può aversi anche quando la società (...) sia in stato di liquidazione, se l'esercizio è autorizzato ai sensi dell'art.2487, comma 1 lett. c), c.c.».

<sup>178</sup> Naturalmente si renderà necessaria l'autorizzazione ex art.2487 comma 1 lettera c) c.c. sul punto si rinvia a TURELLI, *Gestione dell'impresa e società per azioni in liquidazione*, Milano, 2012.

<sup>179</sup> Ciò sebbene la strada della cessione dell'azienda a terzi sia considerata in dottrina la soluzione più semplice per la realizzazione della continuità aziendale. Semmai le difficoltà delle discipline derivano essenzialmente da una serie di nodi interpretativi della sua disciplina.

dei creditori concorsuali sulle incertezze che normalmente sono accompagnate alla prosecuzione dell'attività d'impresa<sup>180</sup>.

Va rilevato come sul profilo della cessione dell'impresa in esercizio a terzi, e, in particolare, sulla inerenza tra uno strumento di tipo liquidatorio e una finalità continuativa, la dottrina si presenta alquanto divisa.

Secondo una prima posizione, nel perimetro applicativo della disposizione qui in esame, vanno ricomprese tutte le ipotesi in cui l'esercizio dell'attività di impresa prosegua a prescindere dal nuovo soggetto che acquista la titolarità dell'impresa. Insomma, per tale orientamento si prescinde da come e quando si attua il trasferimento a terzi, concentrandosi piuttosto sulla prosecuzione dell'attività.<sup>181</sup>

Un'ultima posizione dottrinale ha, invece, discorso di una continuità aziendale come «nozione funzionale alle esigenze della normativa ad essa applicabile». Cioè si è proposto di ricostruire la fattispecie attraverso una esegesi sia delle disposizioni che ad essa si applicano sia avendo a mente e finalità della normativa nel suo complesso<sup>182</sup>.

Secondo una differente posizione, invece, per far rientrare una cessione di azienda nella fattispecie di cui all'art.186-*bis* l. fall., occorre correlare l'adempimento delle obbligazioni con l'esercizio dell'attività d'impresa. Cioè a dire anche il corrispettivo della cessione deve essere destinato alla continuazione dell'attività d'impresa, piuttosto che a una mera liquidazione del compenso tesa unicamente a soddisfare il ceto creditorio<sup>183</sup>.

---

<sup>180</sup> Si noti ulteriormente come in tale ipotesi il legislatore ha qualificato l'azienda "in esercizio" proprio al fine di evitare l'incursione in una presunta incoerenza della cessione suddetta con l'obiettivo della continuità aziendale.

<sup>181</sup> Su tale posizione si rinvia a LAMANNA; *La legge fallimentare dopo il Decreto Sviluppo*, in *Il civilista*, 2012. Si rinvia anche a ARATO, *Il concordato con continuità aziendale*, in [www.iffallimentarista.it](http://www.iffallimentarista.it).

<sup>182</sup> Si rinvia a TOMBARI, *Alcune riflessioni sulle fattispecie del concordato con continuità aziendale*, in [www.iffallimentarista.it](http://www.iffallimentarista.it), 3 seg.

<sup>183</sup> Sul punto LOLLI, *Il concordato con continuità aziendale mediante intervento di terzi nel processo di risanamento: alcune considerazioni*, in *Contratto e impresa*, 2013, 1092, in cui l'autore sostiene che anche nell'ipotesi di cessione di azienda, il soddisfacimento dei creditori resta legato alla continuità aziendale: «là dove il soddisfacimento dei creditori prescinde dallo svolgimento dell'attività di impresa, pur potendo il percorso concordatario avere ad oggetto la cessione di aziende in regime di continuità, non vi è ragione di ritenere applicabile la disciplina di cui all'art. 186-*bis* l. fall., dal momento che l'attestazione

Si segnala, inoltre, come il punto davvero qualificante del concordato in continuità, di qualunque *sub specie* si tratti, risulta essere non tanto quello della soddisfazione dei creditori, che come si ha avuto modo di dire in precedenza è fondamentale, quanto piuttosto che l'azienda sia in esercizio. Se così è secondo taluno, «deve allora considerarsi ricompresa nell'ambito di applicazione della disciplina del concordato con continuità aziendale anche l'ipotesi di “esercizio provvisorio dell'attività di impresa” durante la fase di liquidazione delle società di capitali, in quanto, laddove si prevede che tale esercizio è consentito se “necessario alla conservazione del valore dell'impresa” e “in funzione del migliore realizzo”, ben può rivedersi la medesima costruzione giuridica che è sottesa al concordato con continuità aziendale, dovendosi leggere tale continuità in funzioni della massimizzazione dell'attivo, anche in vista di una cessione di azienda o di un ramo di azienda»<sup>184</sup>.

Ipotesi ancora diversa è quella in cui la soddisfazione dei creditori concorsuali passi dal conferimento dell'azienda in esercizio in una o più società, anche di nuova costituzione. In questo caso il soddisfacimento è realizzato attraverso la liquidazione della partecipazione detenuta dall'imprenditore nella conferitaria oppure attraverso l'impiego degli utili generati dalla conferitaria o ancora attraverso la soddisfazione diretta da parte della conferitaria o infine attraverso l'assegnazione diretta ai creditori della conferente di sue quote o azioni o strumenti partecipativi da essa emessi.

Va qui precisato che, mentre nel caso di cessione dell'azienda in esercizio si ottiene un immediato ritorno, in termine di corrispettivo in danaro, da impiegare nella continuità aziendale, nel caso di conferimento d'azienda il corrispettivo per l'azienda ceduta è rappresentata da una partecipazione ad un'altra società, anche di nuova costituzione.

---

concordataria sarebbe, in tale ipotesi, funzionale a dimostrare la fattibilità di un piano che, in realtà non incide, nei suoi effetti, sul soddisfacimento dei creditori». Sempre su tale posizione si pongono NIGRO-VATTERMOLI, *Diritto della crisi e delle imprese*. Le procedure concorsuali. Appendice di aggiornamento in relazione al D.L. n. 83/2012, conv. Dalla L. n. 134/2012, Il Mulino, Bologna, 2013, 19.

<sup>184</sup> PETTIROSSI, *Op. cit.*, 216.

Si tratta, evidentemente, di un valore - quello della partecipazione - non immediatamente ripartibile tra i creditori ma necessita di un ulteriore passaggio rappresentata dalla sua liquidazione. Tale liquidazione potrà realizzarsi attraverso la cessione della partecipazione a terzi a fronte di un corrispettivo; attraverso l'assegnazione di uno o più partecipazioni sociali ai creditori con relativa conversione del debito in capitale, come nel caso Parmalat; ma anche facendo assumere alla società conferitaria la qualità di assuntore per la soddisfazione creditoria<sup>185</sup>.

Con riferimento alla continuità aziendale realizzata per il tramite del conferimento ad un'altra società, si è parlato di una continuità *sui generis*. Ciò poiché mantenendo l'impresa la titolarità della partecipazione sociale, per ciò stesso, e soprattutto in caso di tempi lunghi per la sua liquidazione, si ritroverebbe ad esercitarne altresì i diritti amministrativi corrispondenti. Ad esempio, a partecipare alle votazioni dell'assemblea della conferitaria. Ecco allora il riferimento alla continuità *sui generis* o mediata: in pendenza della liquidazione della partecipazione nella conferitaria, all'impresa che pure è sottoposta a procedura concorsuale, residuerebbe un rilevante potere di controllo e influenza nelle delibere assembleari sull'attività dell'impresa ceduta.

Va anche precisato, per completezza espositiva, come l'imprenditore ben potrebbe cedere uno o più rami d'azienda a società diverse ponendo così in essere un'operazione che richiama la scissione<sup>186</sup>. Del resto, è stato ben sottolineato come la scissione sia giuridicamente vicina al conferimento in una o più società, anche di nuova costituzione<sup>187</sup>.

---

<sup>185</sup> Sul punto si rinvia a STANGHELINI, *Op. cit.*, 1229, II.

<sup>186</sup> Si è poi precisato come nel prevedere la possibilità che la continuità aziendale si perfezioni attraverso un conferimento, il legislatore si sia ispirato all'art.105 della l. fall., in cui prevede la possibilità, per il curatore, di procedere alla liquidazione «anche mediante il conferimento in una o più società, eventualmente di nuova costituzione, dell'azienda o di rami della stessa». Inoltre, anche la legge fallimentare tedesca del 1994 contemplerebbe un'ipotesi simile, nell'art.260 comma 3: si tratterebbe dell'ipotesi in cui una società con o senza personalità giuridica venga costituita successivamente all'apertura del procedimento al fine di assumere e proseguire la gestione dell'azienda del debitore o di un suo ramo.

<sup>187</sup> Sul punto v. LO CASCIO, *Il concordato preventivo nel quadro degli istituti di risanamento*, in *Fallimento*, 2012, 154, in cui l'autore osserva come sia anche possibile che venga attribuita alla società beneficiaria l'intero patrimonio, con conseguente liquidazione della società scissa, ma anche solo attraverso una parte

Tuttavia, non si può certo trascurare di considerare le differenze sostanziali che le due operazioni, soprattutto dal punto di vista degli interessi creditori, presentano. Infatti, sebbene in entrambe i casi si assiste ad una conversione del debito in capitale, nella scissione le nuove partecipazioni sono attribuite ai soci: allora il piano dovrebbe poi prevedere una riassegnazione delle quote sociali in favore dei creditori o la liquidazione da parte dei soci delle loro partecipazioni al fine di soddisfare i creditori medesimi<sup>188</sup>.

È stato poi ulteriormente notato in dottrina, sempre nell'ottica di screditare quanto più la suddetta tesi della tassatività, come anche l'operazione straordinaria della fusione sia di per sé idonea a realizzare quella "causa concreta" dell'istituto concordatario che la Suprema Corte ha individuato<sup>189</sup>. In tale operazione l'impresa in crisi potrebbe assumere tanto la posizione di incorporata che di incorporante, in questo caso con una posizione non poi dissimile ad una continuità diretta<sup>190</sup>.

In fondo, sebbene sia indubbia l'idoneità delle operazioni straordinarie come la scissione e la fusione a consentire una continuità aziendale, non si può

---

soltanto del patrimonio e dunque permettendo alla scissa di proseguire, seppure in parte, la sua residua attività d'impresa.

<sup>188</sup> Interessante le osservazioni operate da Trib. Ancona, 9.4.2015, Soc. Cava Gola della Rossa, in Fallimento, 2016, 346, CAVANNA, in cui è sancito che «la ristrutturazione concordataria in forma di scissione, traducendosi in un mero frazionamento dei patrimoni delle società coinvolte, consente la prosecuzione immediata della convenzione per esecuzione di un progetto di riconversione industriale e di riqualificazione ambientale di una data area diversamente da quello che avviene in caso di cessione di azienda o di un suo ramo, ove invece difetta tale automatismo e la convenzione non può proseguire automaticamente in capo al terzo cessionario, in virtù del principio di personalità delle autorizzazioni amministrative».

<sup>189</sup> Ciò sebbene dottrina più risalente nel tempo aveva ritenuto come la fusione fosse una strada possibile solo per le società in pendenza di procedure concorsuali con finalità recuperatoria e non anche nel caso di procedure concorsuali con finalità liquidatoria (in cui tale dottrina collocava altresì il concordato preventivo). Si tratta di un filo dottrinario sostenuto prima delle varie riforme che hanno riguardato il concordato preventivo e prima della introduzione della fattispecie di cui all'art.186-bis l. fall. si veda ad esempio SANTAGATA, *Le fusioni*, in *Trattato sulle società per azioni*, diretto da E. COLOMBO-G. PORTALE, Torino, 2004, 37.

<sup>190</sup> v. BRIOLINI, *Operazioni straordinarie e procedure di composizione negoziata delle crisi*, in *Ristrutturazione dei debiti civili e commerciali*, a cura di BONFATTI e FALCONE, 2011, 169, in cui si dice: «Le operazioni in esame sono quelle che più profondamente sono in grado di incidere sulla struttura organizzativa delle società che vi prendono parte, sicché appare fuori dubbio che il loro impiego- purché ragionato e mediato- possa condurre a risultati più che virtuosi anche sotto il profilo del recupero di realtà imprenditoriali che non siano integralmente compromesse, ma presentino parti o rami ancora efficienti e vitali da distribuire allora tra le varie società coinvolte nelle operazioni».

trascurare di notare la problematica maggiore che esse pongono<sup>191</sup>: in operazioni come quelle descritte, infatti, ben potrebbe crearsi una situazione di confusione tra i due patrimoni con conseguenziale e possibile pregiudizio per gli interessi dei creditori<sup>192</sup> della società non insolvente.<sup>193</sup>

Per quanto invece attiene alla continuità realizzata attraverso un affitto di azienda, va rilevato preliminarmente come la dottrina si sia molto interrogato su di essa<sup>194</sup>. In particolare, essa è giunta alla distinzione tra affitto di azienda “fine e sé stesso” e quello funzionale alla successiva cessione dell’azienda<sup>195</sup>.

---

<sup>191</sup> Si veda sul punto in particolare GUERRA-MALTONI, *Concordati giudiziali e operazioni societarie di «riorganizzazione»*, in *Rivista delle società*, 2008, I, 22, in cui si sostiene che «a differenza della costituzione di società, la fase di riorganizzazione tocca non soltanto gli interessi e l’iniziativa dei sottoscrittori del capitale, che programmano tra di loro l’iniziativa comune, ma anche quelli di una pluralità di soggetti estranei alla compagine sociale e legati alla società da una relazione di interesse qualificata: si allude ai creditori e più in generale ai c.d. *stakeholders*»

<sup>192</sup> Sul punto Trib. Ravenna 29.10.2015, SOC. COOP. A., IN Dir. fallim., 2016, 985, n. FARSACI; Fallimento, 2016, 1335, n. CAVANNA, che nota come «l’operazione di scissione parziale proporzionale inserita in un piano di concordato preventivo rappresenta un’evidente deroga all’art.2740 c.c. che non comporta semplicemente della disciplina concorsuale su quella societaria, ma un concorso integrativo fra le due discipline (...) non potendosi ritenere assorbite dalla diversa – quanto a finalità e presupposti – opposizione endoconcorsuale di cui all’art. 180 l. fall.». »

<sup>193</sup> Interessante segnalare come sul punto una recente sentenza del Tribunale di Siracusa del 13 novembre 2013, in [www.ilcaso.it](http://www.ilcaso.it), ha dichiarato l’inammissibilità di una proposta di concordato che prevedeva un progetto di fusione poiché ha ritenuto che la confusione tra i rispettivi patrimoni delle due società fuse aumentasse il rischio per i creditori concordatari.

<sup>194</sup> In materia di compatibilità tra affitto d’azienda e concordato con continuità aziendale la dottrina e la giurisprudenza sono divise. Una parte delle corti di merito escludono che sia configurabile un concordato in continuità in presenza di una cessione a terzi dell’azienda. Si veda ad esempio Trib. Como 29 aprile 2016, Trib. Firenze 1° febbraio 2016, Trib. Pordenone 4 agosto 2015, Trib. Ravenna 22 ottobre 2014, Trib. Busto Arsizio 1° ottobre 2014, Trib. Patti 12 novembre 2013, Trib. Ravenna 29 ottobre 2013, Trib. Terni 28 gennaio 2013. Altra parte della giurisprudenza ritiene viceversa possibile la convivenza tra affitto di azienda e concordato in continuità aziendale ritenendo che a nozione di continuità aziendale vada intesa in “senso oggettivo” e non già soggettivo e che di conseguenza tale continuità possa realizzarsi anche tramite un terzo che indirettamente persegue la continuità dell’azienda ceduta o affittata dall’imprenditore insolvente. Su tale posizione si veda Trib. Macerata 12 gennaio 2017, Trib. Udine 5 maggio 2016, Trib. Alessandria 18 gennaio 2016, Trib. Roma 24 marzo 2015, Trib. Bolzano 10 marzo 2015, Trib. Reggio Emilia 21 ottobre 2014, Trib. Vercelli 13 agosto 2014, Trib. Cuneo 29 ottobre 2013, Trib. Monza 11 giugno 2013.

<sup>195</sup> Secondo parte della dottrina e della giurisprudenza, definita più “intransigente”, in tale ultima situazione non ci si trova di fronte ad un concordato in continuità aziendale ma ad un concordato liquidatorio. Si veda *ex multis*: Trib. Pordenone, 19 gennaio 2017, in [www.ilcaso.it](http://www.ilcaso.it); Trib. Como, 29 aprile 2016, in [www.ilcaso.it](http://www.ilcaso.it); Trib. Firenze, 1° febbraio 2016, in [www.ilcaso.it](http://www.ilcaso.it); Trib. Pordenone, 4 agosto 2015, in [www.ilcaso.it](http://www.ilcaso.it); Trib. Arezzo, 27 febbraio 2015, in [www.ilcaso.it](http://www.ilcaso.it); si veda anche in dottrina GALLETTI, *La strana vicenda del concordato in continuità e dell’affitto di azienda*, in *fallimentarista.it*, 3.10.2012 per il quale «l’espressione “cessione di azienda in esercizio”, pur nella sua evidente atecnicità, è riferibile solo al trasferimento in proprietà dell’azienda a terzi». Si veda anche DI MARZIO, *Affitto d’azienda e concordato in continuità*, *ilfallimentarista.it*, 15.11.2013, che afferma come «continuità aziendale e affitto

Sulla prima fattispecie, dottrina e giurisprudenza prevalente escludono che si possa parlare di continuità aziendale.<sup>196</sup> Ciò dal momento che tale operazione non farebbe altro che traslare il rischio di impresa ad un soggetto terzo.<sup>197</sup> In particolare si fa riferimento all'interpretazione letterale dell'art.186-*bis*, comma primo, l. fall. che non lo prevede espressamente e facendo unicamente riferimento “alla cessione dell'azienda in esercizio”<sup>198</sup>; Si fa poi riferimento al fatto che la continuità temporanea, a cui è funzionale l'affitto, riguarderebbe un soggetto terzo rispetto al debitore. Si ritiene così l'essenzialità della soggettività dell'imprenditore per l'esatta e corretta configurazione della fattispecie di cui all'art. 186-*bis* l. fall. Vi è poi un ulteriore argomento su cui fa leva la “tesi soggettiva”<sup>199</sup>: l'interpretazione teleologica e sistematica della norma lascia intendere che il fatto che il concordato con continuità aziendale implichi un rischio di impresa maggiore in capo ai creditori, ciò può riguardare solo il caso

---

di azienda si pongono in un rapporto di reciproca esclusione: dove vi è continuità aziendale non può esservi affitto d'azienda; dove vi è affitto d'azienda non può esservi continuità aziendale».

<sup>196</sup> Sul punto si veda per la dottrina AMBROSINI, *Appunti in tema di concordato con continuità aziendale*, in [www.ilcaso.it](http://www.ilcaso.it), Crisi d'impresa e Fallimento, 2013,4. In giurisprudenza si rinvia *ex multis* a Trib. Cuneo, 29 ottobre 2013, in [www.ilcaso.it](http://www.ilcaso.it); Trib. Patti, 12 novembre 2013, in [www.ilcaso.it](http://www.ilcaso.it), che rileva come «Nessun dubbio nutre la dottrina- e con essa il collegio- circa la non configurabilità della continuità aziendale qualora il contratto preesistente alla domanda concordataria sia fine a sé stesso, ossia qualora si tratti di affitto tout court non finalizzato alla cessione. In tal caso infatti non v'è alcuna necessità di garantire i creditori concorsuali dai rischi della prosecuzione dell'attività giacché l'imprenditore-proponente non risponde dei debiti dell'affittuario: non v'è quindi alcuna ragione per applicare la disciplina di natura imperativa di cui all'art. 186-*bis* legge fallimentare»; Trib. Monza, 11 giugno 2013, in [www.ilcaso.it](http://www.ilcaso.it). Di segno contrario si veda Trib. Bolzano, 8 febbraio 2013, in [www.ilcaso.it](http://www.ilcaso.it).

<sup>197</sup> Sul punto si veda *ex multis* la recentissima Corte appello Trieste, sez. I, 20.04.2017, n. 243 secondo la quale «L'affitto dell'azienda è incompatibile con il concordato con continuità aziendale: in primo luogo, perché l'affitto, quand'anche finalizzato alla cessione dell'azienda, finirebbe per far ricadere sul debitore in concordato il rischio dell'insolvenza dell'affittuario, che, in caso di suo fallimento, cesserebbe l'attività d'impresa, così determinando, a carico dell'incolpevole debitore in concordato, i provvedimenti punitivi previsti dall'ultimo comma dell'art. 186 *bis*; in secondo luogo, perché i precetti di cui alle lett. a) e b) del secondo comma dell'art. 186 *bis* l. fall. costituiscono norme con funzioni di cautela per i creditori e non possono essere mai sacrificate».

<sup>198</sup> *Ex multis*: Trib. Ravenna, 22 ottobre 2014, in [www.ilcaso.it](http://www.ilcaso.it), che precisa «nell'ambito del concordato con continuità aziendale di cui all'art.186 *bis* L.F., la esplicita previsione del requisito della “cessione di azienda in esercizio” consente di escludere che il concordato con continuità possa essere attuato tramite la distinta ipotesi dell'affitto d'azienda».

<sup>199</sup> Sul punto si veda *ex multis*: Trib. Como, 29 aprile 2016, in [www.ilcaso.it](http://www.ilcaso.it), per il quale questi contratti «hanno carattere personale, sono sovente regolati da discipline speciali che regolamentano anche le qualità soggettive dei contraenti privati (...) e sono di conseguenza esclusi dalla possibilità di subentro automatico prevista dall'art. 2558. Ne deriva che l'art.186-*bis* l.f, nella parte in cui prevede espressamente il subentro si pone in rapporto di specialità e deroga della disciplina generale di cui all'art. 2558 c.c., consentendo il subentro automatico anche in contratti, come quelli pubblici, caratterizzati dall'*intuitus personae*».

in cui sia l'imprenditore stesso a gestire l'impresa.<sup>200</sup> Viceversa il rischio di impresa, nel caso di un contratto di affitto d'azienda, graverebbe unicamente sull'affittuario<sup>201</sup>. Infatti, come è stato affermato in giurisprudenza in caso di affitto d'azienda non potranno trovare applicazione le disposizioni di vantaggio (si pensi solo al 182-*quinquies*) previste per la procedura di concordato preventivo in continuità.<sup>202</sup> Tutto ciò ha portato, con una recente sentenza, il Tribunale di Pordenone a negare la compatibilità tra affitto di azienda e concordato preventivo in continuità<sup>203</sup>.

A fronte di questa tesi, che per comodità è stata definita "soggettiva", vi è poi chi ritiene che, nell'art.186-*bis*, il riferimento alla "continuità" debba essere inteso in senso oggettivo: guardando unicamente al funzionamento dell'azienda. Si ritiene che l'unico aspetto che davvero conti sia che l'azienda sia in esercizio (se gestita dall'imprenditore o da parte di un terzo è irrilevante). Tale tesi che

---

<sup>200</sup> Sul punto v. DI MARZIO, *Affitto d'azienda e concordato in continuità*, in cui l'autore afferma con estrema chiarezza che: «i creditori concorsuali sono destinati a sopportare il rischio d'impresa soltanto finché la stessa è concotta dall'imprenditore e nel concordato. Invece, quando sia concluso un contratto di affitto, precedentemente all'apertura di una procedura concordataria o nel corso della stessa, allora dal momento della stipula del contratto il rischio d'impresa graverà sull'affittuario».

<sup>201</sup> Sul punto appare chiarissimo Trib. Firenze, 1° febbraio 2016, in [www.ilcaso.it](http://www.ilcaso.it), quando afferma che «il concordato con continuità aziendale implica una sopportazione del rischio di impresa da parte dei creditori concorsuali, la quale può giustificarsi e sussistere solo nell'ipotesi in cui l'impresa sia gestita dall'imprenditore e la gestione continui a presentare dei parametri di aleatorietà per i creditori concordatari. Deve, pertanto, essere esclusa l'applicazione della disciplina del concordato in continuità aziendale qualora il piano preveda l'affitto dell'azienda quale strumento di transito verso il successivo trasferimento a terzi della stessa».

<sup>202</sup> Il riferimento è a Trib. Milano, 28 novembre 2013, in cui si legge che «dal momento della stipulazione del contratto di affitto d'azienda, sia prima che dopo l'apertura del procedimento, il rischio di impresa grava sull'affittuario e non sui creditori concorsuali e dunque non vi è ragione per riservare all'azienda condotta da un soggetto estraneo all'impresa in crisi le speciali "utilità" previste dagli artt. 186 *bis* e 182 *quinquies* (delle quali, in verità, neppure si vede come potrebbe fruire); né, d'altra parte, può sussistere, in tal senso un interesse meritevole di tutela, da parte del debitore, proprio in quanto egli è estraneo a tale attività. Ciò naturalmente non vuol dire che non sia legittima una proposta di concordato che preveda l'affitto dell'azienda quale strumento di soddisfazione dei creditori concorsuali, ma che, in questo caso, non sarà possibile – in relazione all'attività dell'affittuario – essere autorizzati al pagamento di creditori anteriori o invocare le previsioni dell'art.186 *bis* in tema di prosecuzione dei contratti, essendo questi "benefici" riservati solo al debitore o alla società cessionaria o conferitaria dell'azienda o dei rami d'azienda che prosegue l'attività di impresa».

<sup>203</sup> Trib. Pordenone, 19 gennaio 2017, in [fallimentarista.it](http://fallimentarista.it), per il quale «a tale conclusione depongono: I. l'omessa previsione normativa nell'ambito dell'art.186 *bis* l.f. II. La riferibilità a terzi della continuità temporanea cui è funzionale l'affitto; III. La cessione dell'attività imprenditoriale del debitore conseguente all'affitto e alla successiva vendita. Invero, il concordato in continuità non può che comportare una sopportazione del rischio d'impresa da parte dei creditori concorsuali che può giustificarsi e sussistere se e fino a quando l'impresa sia gestita dall'imprenditore e la gestione continui a presentare dei profili di aleatorietà». Nello stesso senso App. Firenze, 5 aprile 2017, in [www.ilcaso.it](http://www.ilcaso.it).

per contro è detta “oggettiva”, abbraccia un concetto di continuità diretta che indiretta per mano di un terzo<sup>204</sup>.

In tale circostanza, l'affitto di azienda o di un suo singolo ramo, stipulato prima della presentazione di una domanda di concordato o stipulato in corso allo stesso, non risulta essere incompatibile con la disciplina del concordato in continuità in quanto l'affitto si caratterizzerebbe per essere un semplice strumento per conservare valore al fine ultimo di cederlo, in seguito, a terzi. Affitto dunque funzionale alla cessione a terzi<sup>205</sup>.

La tesi oggettiva sembra oggi la più seguita in giurisprudenza. Come rileva, infatti, una recente pronuncia del Tribunale di Alessandria «il segno distintivo del concordato con continuità aziendale va individuato nella oggettiva, e non soggettiva, continuazione del complesso produttivo, sia direttamente da parte dell'imprenditore, che indirettamente da parte di un terzo (affittuario, cessionario, conferitario), come del resto evidenziato dalla stessa formulazione della norma di cui all'art. 182 *bis*, comma 1, L.F. che distingue tra prosecuzione dell'attività di impresa da parte del debitore, e la cessione dell'azienda in esercizio ovvero il conferimento dell'azienda in esercizio in una o più società (...) sì che la previsione dell'affitto come elemento del piano concordatario, ove sia finalizzato al successivo trasferimento dell'azienda, deve essere ricondotto

---

<sup>204</sup> Ha aderito a tale tesi “oggettiva” Trib. Bolzano, 10 marzo, 2015, in [www.ilcaso.it](http://www.ilcaso.it), che ha affermato come «la nozione di continuità aziendale, così come definita espressamente dall'art.186-*bis* L.F., ricomprende sia la fattispecie della c.d. continuità diretta dell'attività in capo all'imprenditore, sia quella della continuità indiretta attuata mediante cessione o conferimento a terzi dell'azienda in esercizio. Pertanto, l'affitto stipulato prima della presentazione della domanda di concordato, come quello da stipularsi in corso di procedura concordataria non è, ove vi sia la previsione di successiva cessione dell'azienda in esercizio, di ostacolo all'applicabilità della disciplina tipica del concordato in continuità, essendo l'affitto un mero strumento giuridico ed economico finalizzato proprio ad evitare una perdita di funzionalità ed efficienza dell'intero complesso aziendale in vista di un suo successivo passaggio a terzi».

<sup>205</sup> La più recente giurisprudenza di merito ha affermato infatti come debba «qualificarsi come concordato con continuità indiretta quello che preveda la cessione dell'azienda in esercizio», così Trib. Firenze, 11 maggio 2016, in [www.ilcaso.it](http://www.ilcaso.it). Si veda anche Trib. Udine, 5 maggio 2016, in [www.ilcaso.it](http://www.ilcaso.it), che osserva come «rientra nell'ambito della continuità aziendale e comporta, pertanto, l'applicazione della disciplina di cui all'art.186-*bis* legge fall. anche il caso in cui l'azienda sia stata affittata prima della presentazione della domanda di concordato e ciò in quanto l'esplicita previsione normativa della continuità indiretta induce a ritenere che il legislatore abbia dato rilevanza alla continuità in senso oggettivo, la quale non può considerarsi esclusa dal fatto che l'azienda sia stata affittata ad altro imprenditore prima della domanda di concordato».

nell'ambito del 186 *bis* l. f. con conseguente applicazione della relativa specifica disciplina»<sup>206</sup>.

Ciò posto, va sottolineato come, in linea con quanto disposto dalle Sezioni Unite in tema di “causa concreta del concordato” e in linea con la circostanza che ogni concordato ha sue peculiarità rispondenti alle differenti situazioni economiche e finanziarie in cui versa il soggetto sottoposto alla procedura, bisogna valutare la compatibilità dell'affitto di azienda con la disciplina di cui all'art.186-*bis* caso per caso<sup>207</sup>. È ben possibile, infatti, che la continuità aziendale possa essere limitata nel tempo e ad alcuni affari specifici piuttosto che al ripristino della operatività - *tout court* - dell'impresa in capo allo stesso imprenditore o in funzione della successiva vendita o del successivo conferimento in capo a terzi.

Sul secondo profilo, ovvero sull'affitto prodromico alla successiva alienazione del complesso aziendale<sup>208</sup>, si è rilevato come la presenza di un serio e irrevocabile impegno da parte dell'affittuario nell'acquisto dell'azienda affittata, sia ben compatibile con la disciplina del concordato in continuità aziendale<sup>209</sup>. Se ciò è tendenzialmente pacifico, ciò che pacifico non è, riguarda i tempi per la sottoscrizione del contratto di affitto.

Un problema che si è posto in dottrina riguardava la possibilità di affittare ad un terzo l'azienda al fine di cedergliela in un momento successivo alla

---

<sup>206</sup> Così Trib. Alessandria, 22 marzo 2016, in [www.ilcaso.it](http://www.ilcaso.it). Lo stesso in Trib. Alessandria, 18 gennaio 2016, in [www.ilcaso.it](http://www.ilcaso.it). Recentemente, nello stesso senso, la Sezione fallimentare del Tribunale di Roma, ha stabilito nelle sue linee guida, che «l'argomento secondo il quale, dal momento che l'affitto costituisce null'altro che lo strumento per mantenere l'azienda in vita, la continuità sussiste anche nel caso in cui la proposta di concordato provenga da una società che abbia concesso in affitto a terzi la propria azienda, ravvisandosi in entrambi i casi l'elemento qualificante della presenza di un'azienda in esercizio».

<sup>207</sup> Si veda ad esempio LOLLI, *Op.cit.*, 1096, n.14, in cui l'autore pone come esempio «il contratto di affitto di azienda che abbia d'oggetto il termine di alcuni contratti di appalto nel settore delle costruzioni».

<sup>208</sup> Interessante Trib. Roma, 24 marzo 2015, Soc. nuova iniziativa editoriale, in *Fallimento*, 2016, 79, con nota di MACAGNO, in cui si dispone che «nel concordato con continuità indiretta perseguito mediante l'affitto e successivamente la cessione dell'azienda il contenuto dell'attestazione deve incentrarsi sull'idoneità dell'affittuario e del promissario acquirente a fare fronte ai propri impegni grazie non solo al patrimonio di cui dispone o alle garanzie su cui è in grado di fare affidamento, ma anche sulla base della realizzazione di un adeguato piano industriale, il cui orizzonte temporale dovrà essere perlomeno coincidente con la data in cui avrà luogo il trasferimento a terzi dell'azienda».

<sup>209</sup> Sul punto si veda AMBROSINI, *Op. cit.*, 5 e MAFFEI-ALBERTI, *Sub art.186-bis*, in *Commentario breve alla legge fallimentare*, diretto da Maffei-Alberti, 2013, 1328.

omologazione del concordato preventivo<sup>210</sup>. In particolare, vi era una parte e della dottrina che, nel silenzio normativo, si presentava contraria. Altra dottrina, invece, pare distinguere in base alla anteriorità o alla posteriorità dell'affitto rispetto alla domanda di concordato preventivo. E quindi propone un metodo di analisi fondato caso per caso<sup>211</sup>.

Altra problematica emersa in dottrina riguardava poi la questione se possa o meno parlarsi di continuità aziendale anche quando l'azienda sia affittata o destinata ad esserlo. Su tale questione si è acceso un vivace dibattito tra gli autori. Da una parte vi è chi sostiene che il concordato possa definirsi in continuità aziendale anche quando l'affitto sia anteriore al deposito della domanda<sup>212</sup>. Altri autori, viceversa, ritengono che non possa parlarsi propriamente di continuità aziendale nemmeno nell'ipotesi in cui l'affitto avvenga dopo il deposito della domanda<sup>213</sup>. È stato anche rilevato come il tema rivesta importanza unicamente sul profilo della continuità contrattuale e su quello della possibilità di stipulare contratti pubblici.

---

<sup>210</sup> In senso favorevole si veda STANGHELLINI, *Il concordato con continuità aziendale*, in Società, banche e crisi d'impresa, diretto da Campobasso-Cariello-Di Cataldo-Guerrera-Sciarrone, 2014, 3228; si veda poi ARATO, *Il concordato con continuità aziendale*, in [ilfallimentarista.it](http://ilfallimentarista.it), 3.8.2012, 8; si veda poi IL CASCIO, *La vendita dell'azienda nel nuovo concordato preventivo in Fallimento*, 2012, 340

<sup>211</sup> Sul punto si segnala: Trib. Roma, 24.3.2015, in [www.ilcaso.it](http://www.ilcaso.it), che rileva la sussistenza del concordato preventivo con continuità aziendale sul fatto che «l'affitto che precede la cessione costituisce una parte essenziale del piano concordatario e, come tale, si inserisce nella continuità proprio perché l'affittuario si è impegnato irrevocabilmente ad acquistare il complesso dei beni e dei servizi funzionali all'impresa». Sul punto si segnala anche Trib. Bologna, 10.3.2015, in [www.ilcaso.it](http://www.ilcaso.it), che rileva come «l'affitto stipulato prima della presentazione della domanda di concordato, che quello da stipularsi in corso della procedura concordataria, ove vi sia la previsione di una successiva cessione dell'azienda, non sia di ostacolo all'applicabilità della disciplina tipica del concordato con continuità, essendo l'affitto un mero strumento giuridico ed economico finalizzato proprio ad evitare una perdita di funzionalità ed efficienza dell'intero complesso aziendale in vista di un suo successivo passaggio a terzi».

<sup>212</sup> Sul punto si veda PATTI, *Rapporti pendenti nel concordato preventivo riformato fra prosecuzione e scioglimento*, in *Fallimento*, 2013, 261 ss., 269-270, in cui l'autore fa ampiamente leva sulla sostanza economica del fenomeno.

<sup>213</sup> Sul punto si rinvia anche a Trib. Terni, 12.2.2013, in [www.ilcaso.it](http://www.ilcaso.it): ciò con il corollario della non occorrenza di redigere il piano e la relazione con lo specifico contenuto di cui all'art.186 comma 2 l. fall. In materia di incompatibilità tra affitto d'azienda e concordato con continuità aziendale si veda anche GALLETTI, *La starna vicenda del concordato con continuità e dell'affitto d'azienda*, in [www.fallimentarista.it](http://www.fallimentarista.it), 3.10.2012. Nel senso della compatibilità si veda invece VAROTTI, Tribunale di Reggio Emilia. Appunti veloci in tema di riforma della legge fallimentare del 2012 (versione aggiornata al 25 ottobre 2012 sulla scorta dei primi casi), in [www.ilcaso.it](http://www.ilcaso.it).

Dunque, si ritiene che se l'affitto dell'azienda in concordato sia disposto successivamente alla domanda il concordato vada qualificato con continuità aziendale: vi sarà, come corollario, la continuità contrattuale. L'affitto disposto successivamente alla ammissione alla procedura di concordato richiederà inoltre l'autorizzazione quale atto di straordinaria amministrazione ai sensi dell'art.161 comma 7 l. fall.

Se, invece, l'affitto è disposto anteriormente alla domanda di concordato: nella successiva fase di pendenza del concordato non vi sarà mai continuità aziendale e quindi non potranno applicarsi le agevolazioni disposte in favore del mantenimento del valore dell'azienda e della sua continuità<sup>214</sup>. Non si applica, dunque, la continuità contrattuale: se il contratto si poteva cedere all'affittuario ai sensi del 2558 c.c. si è trasferito altrimenti non è più recuperabile successivamente. Stesso discorso è da fare per la possibilità di concorrere all'assegnazione dei contratti pubblici. Inoltre, anche se l'affitto è anteriore alla domanda, si ritiene che comunque il piano debba indicare se l'andamento dell'impresa affittata incida o meno sul ceto creditorio in termini di soddisfazione<sup>215</sup>.

Un ulteriore quesito che si è proposto in dottrina riguarda la possibilità per il debitore di cedere o conferire l'azienda anche prima dell'omologazione. Si tratta di ipotesi non di scuola che hanno riguardato, anche di recente, importanti aziende quali *Chrysler o Lehman Brothers*: la prima vendita alla società Fiat dopo circa quaranta giorni dall'apertura della procedura; la seconda vendita a *Barclays* in molto meno. Sul punto, si è sostenuto che «una procedura concorsuale dovrebbe procedere alla liquidazione immediata dell'attivo, se questa è la decisione che consente il massimo realizzo, restando aperta tutto il

---

<sup>214</sup> Recentemente Trib. Roma, sez. fallimentare, 19.05.2017, ha rilevato come «La disciplina speciale dettata per il cd. concordato con continuità aziendale (in parte divergente da quella applicabile al cd. concordato liquidatorio) può applicarsi al caso, come quello ricorrente nella fattispecie, di prosecuzione dell'attività aziendale a mezzo di un terzo soggetto affittuario del relativo complesso aziendale. L'affitto costituisce, infatti, una modalità attraverso la quale l'azienda viene mantenuta in vita e, pertanto, anche nel caso in cui la proposta di concordato provenga da una società che abbia concesso in affitto a terzi la propria azienda o un suo specifico ramo produttivo, deve riscontrarsi l'elemento qualificante della presenza di un'azienda in esercizio».

<sup>215</sup> Ad una condizione simile giunge, tra gli altri, Trib. Bolzano, 27.2.2013, in [www.ilcaso.it](http://www.ilcaso.it).

tempo necessario per accertare chi sia il creditore e come gli aventi diritto debbano spartirsi il ricavato»<sup>216</sup>. Si ritiene, viceversa, che una rapida vendita dell'azienda, in pendenza di concordato, sarebbe particolarmente vantaggioso - *in primis* - per i creditori. A dimostrazione di ciò vengono richiamate le esperienze che hanno interessato le aziende bancarie degli ultimi anni<sup>217</sup>.

Ciò preliminarmente posto, va ora affrontata la questione che si era posta in apertura: cioè se sia o meno possibile vendere o conferire l'azienda già prima dell'omologazione. In astratto, tale possibilità non è vietata dalla legge a patto però che non si trascuri il profilo dell'interesse creditorio che deve sempre essere salvaguardato. Ora posto che per la fase successiva all'ammissione alla procedura non sorgono problemi, per la fase anteriore erano sorti problemi di lettura in giurisprudenza e in dottrina. Infatti, dopo un'importante sentenza, per la verità assai risalente, della Suprema Corte del 1968<sup>218</sup> che ne aveva negato la configurabilità, erano seguite decisioni di merito<sup>219</sup> tese a superare tale impostazioni, avvallate inoltre da una parte della dottrina, poi diventata maggioritaria.

### **2.3.3. LE CAUTELE: IL CONTENUTO AGGIUNTIVO DEL PIANO IN CONTINUITÀ**

Il piano di un concordato con continuità aziendale è maggiormente strutturato. L'art.186-*bis* comma 2, infatti, prevede ulteriori elementi che esso deve contenere: intanto «*un'analitica indicazione dei costi e dei ricavi attesi*

---

<sup>216</sup> STANGHELLINI, *Op. cit.*, secondo il quale se il fine ultimo è quello di consentire la conservazione di valori organizzativi allora si deve costruire un meccanismo che permetta di vendere l'azienda prima di iniziare procedimenti volti all'accertamento del passivo, liquidazione dei beni e sistemazione con i creditori. Sul punto si veda anche TERRANOVA, *Il concordato «con continuità aziendale» e i costi dell'intermediazione giuridica*, 7. Si veda anche BAIRD, *The Uneasy Case for Corporate Reorganizations*, in *The Journal Of Legal Studies*, 1986, 127 ss. che riteneva inutili le procedure volte alla riorganizzazione finanziaria, come il *Chapter 11*, proprio partendo dalla possibilità di vendere l'azienda sul mercato.

<sup>217</sup> Si richiami alla mente soprattutto il caso che interessò il Banco Ambrosiano che comportò la vendita dell'azienda dopo appena due giorni dall'avvio della procedura di liquidazione coatta amministrativa. Secondo TERRANOVA, *Op. cit.*, l'esperienza delle crisi bancarie va spiegato anche tendendo presente che in tali casi la presenza del fondo di garanzia agevolerebbe la formazione del prezzo di vendita con conseguenza l'accollo delle passività nei confronti dei creditori-depositanti.

<sup>218</sup> Cass., 9.7.1968, n.2354, in *Dir. fall.*, 1968, II, 948; seguita da Cass., 15.1.1985, n.64, in *Fallimento*, 1985, 638.

<sup>219</sup> Si veda *ex multis* Trib. Verona, 18.3.1991, in *Giust. Civ.*, 1991, I, 1825.

*dalla prosecuzione dell'attività d'impresa prevista dal piano di concordato, delle risorse finanziarie necessarie e delle relative modalità di copertura»* (lettera a). Si richiede all'imprenditore di illustrare con analiticità i risultati attesi dalla continuità aziendale. Ciò in vista di una informazione aggiuntiva nei confronti dei creditori e degli organi della procedura.

Come è stato sottolineato, qui l'imprenditore deve allegare al piano concordatario un bilancio previsionale dell'attività d'impresa: cioè qui l'imprenditore dovrà indicare intanto gli interventi di ristrutturazione industriale che permetteranno di generare valore dalla continuità. L'imprenditore dovrà dunque allegare un vero e proprio conto economico previsionale che permetta di sottolineare le utilità che in concreto la continuità andrà a produrre.

Il piano dovrà poi indicare il fabbisogno finanziario dell'impresa con le rispettive fonti di copertura. Si è, del resto, già posto in luce la centralità che i finanziamenti rivestono per tale tipologia di concordato. Quindi, in sintesi, è richiesto all'imprenditore di allegare al piano di concordato con continuità un vero e proprio bilancio previsionale che si componga di uno stato patrimoniale, di un conto economico e di un rendiconto finanziario.

Il secondo elemento aggiuntivo del piano di concordato con continuità consiste nella lettera b) del secondo comma: *«nella relazione del professionista di cui all'art.161, terzo comma, deve attestare che la prosecuzione dell'attività d'impresa prevista dal piano di concordato è funzionale al miglior soddisfacimento dei creditori»*. Dal momento in cui il concordato con continuità aziendale espone i creditori dell'imprenditore all'alea rappresentato dalla continuità aziendale, si richiede che i vantaggi della prosecuzione siano attestati da parte di un professionista.

#### **2.3.4. LA FATTIBILITÀ DEL PIANO E L'ATTESTAZIONE: IL RUOLO DEL PROFESSIONISTA NEL CONCORDATO CON CONTINUITÀ AZIENDALE**

Nel concordato preventivo con continuità aziendale, l'attestazione del professionista rappresenta, specie all'inizio della procedura, una garanzia quasi

esclusiva per i creditori, prima ancora che requisito formale per l'ammissione della domanda medesima<sup>220</sup>.

Si tratta, dunque, di un "processo di stima" delle probabilità che il piano i concordati sia attuato, in cui il professionista «dispone come unici punti di riferimento i possibili scenari futuri di mercato nonché l'orizzonte temporale lungo il quale il piano si snoda»<sup>221</sup>.

Come è stato evidenziato in dottrina, «al professionista è dunque richiesto di compiere una duplice verifica, rispettivamente sul piano e sulla proposta: che la continuità aziendale generi valore rispetto alla liquidazione, e che, secondo la proposta concretamente presentata dal debitore, almeno parte di tale valore venga messo a disposizione dei creditori»<sup>222</sup>.

Il legislatore non ha previsto, con riferimento alla attestazione del professionista, un'analitica indicazione del suo contenuto, né tantomeno alcun minimo riferimento ai principi ai quali deve ispirarsi il professionista nella redazione della relazione che assume, con particolare riferimento allo strumento qui in esame uno snodo fondamentale. Il legislatore di riforma del 2012 sembra avere introdotto, nell'ottica di una maggiore responsabilizzazione del professionista attestatore, specifici e determinati requisiti soggettivi contenutistici<sup>223</sup>.

---

<sup>220</sup> Si veda JORIO, *Le soluzioni concordate della crisi d'impresa tra "privatizzazione" e "tutela giudiziaria"*, in *Il Fallimento*, 2005, 1543; si veda anche PATTI, *Il sindacato dell'autorità giudiziaria nella fase di ammissione*, in *Il Fallimento*, 2006, 2019. Contrariamente si veda Trib. Milano 7 novembre 2005, in *Il Fallimento*, 2006, 51 che ha sostenuto come la relazione del professionista non sia prevista come condizione per l'ammissione alla procedura e conseguentemente eventuali vizi formali della stessa sono produttivi di una mera irregolarità sanabile in pendenza della procedura come nel caso sottoposto al tribunale in cui il professionista attestatore non possedeva i requisiti previsti dall'art.28 l. fall.

<sup>221</sup> Si veda sul punto CNDCEC, Documento 19.2.2009, "Osservazioni sul contenuto delle relazioni del professionista nella composizione della crisi d'impresa".

<sup>222</sup> PATTI, *Il miglior soddisfacimento dei creditori: una clausola generale per il concordato preventivo?*, in *Fallimento*, 2013, 1099. Per l'autore la norma qui esaminata abbia la natura di una clausola generale, tale da essere applicata a tutti gli istituti concordatari.

<sup>223</sup> Si veda su punto VITIELLO, *Attestazione di veridicità e fattibilità nelle soluzioni concordate della crisi d'impresa. Profili problematici*, in *Il Fallimentarista*, 6.12.2011, in cui l'autore afferma che «la relazione attestatrice per essere idonea e conforme ai principi, deve essere analitica, completa, esaustiva, coerente e non contraddittoria, esplicativa dell'iter dei controlli posti in essere per concludere positivamente in punto di veridicità e di fattibilità». Si veda anche Trib. Genova che indica come nel caso di specie, la relazione del professionista attestatore difettesse i sufficienti analitica e motivazione sulla veridicità dei dati aziendali in quanto non osservante dei principi elaborati dalla dottrina commercialistica con il

Ausilio fondamentale per il professionista è poi costituito da una gran mole di giurisprudenza<sup>224</sup> che si è occupata di tale relazione e dei contribuiti, sotto forma di linee guida, del mondo accademico e soprattutto professionale.

È stato ulteriormente notato come «la professionalità e la diligenza dell'attestatore chiamato a svolgere un ruolo così complesso devono rinvenirsi, *in primis*, nell'analiticità e rigore con cui i criteri e le metodologie di riferimento sono state eseguite e nell'oggettività del giudizio di attestazione finale»<sup>225</sup>.

Come si è avuto modo di sottolineare in altra sede, il professionista attestatore, nel concordato con continuità aziendale è chiamato a dare un giudizio sia relativamente alla «*veridicità dei dati aziendali*» oltre che sulla fattibilità dello stesso, ma anche sulla funzionalità del piano alla realizzazione del miglior soddisfacimento dei creditori<sup>226</sup>. Quale ausilio a questo delicatissimo lavoro dell'attestatore, si pongono i numerosi orientamenti emersi in giurisprudenza oltre che i contributi e le linee guida del mondo accademico e professionale<sup>227</sup>.

Come è stato sottolineato, infatti, «la professionalità e la diligenza dell'attestatore chiamato a svolgere un ruolo così complesso devono rinvenirsi, *in primis*, nell'analiticità e rigore con cui i criteri e le metodologie di riferimento

---

documento redatto da AIDEA-IRDCEC-ANDAF-OCRI. Si poi ulteriormente precisato come sebbene tali principi non abbiano forza normativa, “costituiscono un valido orientamento idoneo a valutare la qualità delle attestazioni”, così Trib. Genova 7 luglio 2014.

<sup>224</sup> Si veda *ex multis* Trib. Pescara 20.10.2005, Il Fallimento, 1, 2006; Trib. Torino 17.11.2005, Il Fallimento, 4, 2006; Trib. Messina 29.12.2005, Il Fallimento, 6, 2006, con nota di PANZANI; Trib. Palermo 17.2.2006, Il fallimento, 5, 2006, con nota di IL CASCIO; Appello di Torino, 19.6.2007, Il fallimento, 11, 2007 con nota di VACCHIANO; Trib. Piacenza, 3.7.2008, Il Fallimento, I, 2009; Trib. Bologna 17.2.2009, in [www.ilcaso.it](http://www.ilcaso.it); Trib. Milano, 18.3.2010, Il Fallimento, 6, 2010; Cass. Sez. I, 25.10.2010, Il Fallimento, 12, 2010; Trib. Milano 10.3.2011; Trib. Benevento, 24.3.2013, in [www.ilcaso.it](http://www.ilcaso.it); Trib. Busto Arsizio 29.5.2013, Il Fallimentarista; Trib. Milano 30.5.2013, Il Fallimentarista.

<sup>225</sup> TRON, *La fattibilità del piano e l'attestazione dei concordati con continuità*, in “Il risanamento aziendale” a cura di M. Fabiani e A. Guiotto, 2015, 8. L'autore sottolinea altresì come si tratta di un giudizio, quello di attestazione, che «contempla contenuti accertativi, valutativi e previsionali» anche se rileva come il nucleo centrale sia costituito dalla previsione.

<sup>226</sup> Sul punto si rinvia a CNDCEC, Documento 19.2.2009, “osservazioni sul contenuto delle relazioni del professionista nella composizione della crisi d'impresa”. Dove emerge che la stima del professionista sulla probabilità di attuazione positiva del piano va condotto dal professionista avendo riguardo i possibili scenari futuri del mercato e l'orizzonte temporale in cui si snoda il piano.

<sup>227</sup> Sul versante giurisprudenziale si rinvia a: Trib. Benevento 23.4.2013, in [www.ilcaso.it](http://www.ilcaso.it); Trib. Busto Arsizio 29.5.2013, Il Fallimentarista; Trib. Milano 30.5.2013, Il Fallimentarista.

sono state eseguite e nell'oggettività del giudizio di attestazione finale»<sup>228</sup>. Inoltre, il riferimento alla "veridicità" va inteso come riferito alla "verità oggettiva del bilancio" quindi come rappresentazione veritiera e corretta della complessiva situazione patrimoniale, economica e finanziaria dell'impresa. Veridicità, inoltre non significa verità: essa attiene semplicemente alla conformità a «processi di rilevazione e appostati secondo metodologie quantitative rispettose ei criteri di legge e degli statuiti principi contabili».<sup>229</sup>

In linea di sintesi, il professionista attestatore è chiamato, nella tipologia di concordato qui in esame, ad attestare una miriade di circostanze: intanto, come già detto, dovrà attestare «*la veridicità dei dati aziendali e la fattibilità del piano concordatario*» (art.161, comma 3 l. fall.); in secondo luogo, dovrà attestare che «*la prosecuzione dell'attività d'impresa è funzionale al miglior soddisfacimento dei creditori*» (art.186-bis, comma 2 lett. b l. fall.);<sup>230</sup> in terzo luogo dovrà attestare che «*la prosecuzione dei contratti pubblici in corso di esecuzione, ovvero la partecipazione alle procedure di assegnazione di contratti pubblici è conforme al piano e sussistono ragionevoli capacità di adempimento*» (art.186-bis comma 3 e 4 l. fall.); in quarto luogo dovrà attestare che «*la richiesta di autorizzazione a contrarre finanziamenti prededucibili è funzionale alla migliore soddisfazione dei creditori*» (art.182-*quinquies*, comma 1 l. fall.); infine è richiesto che attesti in caso di richiesta di pagamento dei creditori anteriori (art.182-*quinquies*, comma 4).

---

<sup>228</sup> TRON, *La fattibilità del piano e l'attestazione dei concordati in continuità*, I risanamento aziendali, a cura di M. Fabiani e A. Guiotto, Eutekne, 2015,8.

<sup>229</sup> Così MEO, *I piani attestati di risanamento*, in "Scritti in onore di Marcello Foschini", Padova, 2011.

<sup>230</sup> È stato sottolineato come il compito che il professionista attestatore è chiamato a svolgere, nella fattispecie di cui all'art.186 bis l. fall., è quello di dimostrare come la continuità sia "funzionale al miglior soddisfacimento dei creditori" e che simile attestazione gli è richiesta in caso di finanziamenti interinali (art.182-*quinquies* comma 1, l. fall.) oltre che di pagamento dei creditori anteriori (182-*quinquies* comma 4 l. fall.). si è anche sottolineato come «le locuzioni utilizzate nelle tre fattispecie non sono identiche, poiché l'art. 182-*quinquies* evoca la "migliore soddisfazione" mentre l'art.186-bis contempla il "miglior soddisfacimento", ma non pare debba attribuirsi diverso significato alle due forme lessicali», sul punto CECCHINI, *Il miglior soddisfacimento dei creditori nel concordato con continuità aziendale*, in [ilfallimentarsita.it](http://ilfallimentarsita.it) 18 marzo 2014. Argomenta diversamente VITIELLO, *Le soluzioni concordate della crisi d'impresa*, Milano, 2013, 8, secondo il quale «"miglior soddisfacimento" potrebbe significare convenienza in termini di maggiori prospettive di realizzo, mentre "miglior soddisfazione" potrebbe avere riguardo alla convivenza legata ai due aspetti».

Per quanto attiene alla “*verifica della veridicità dei dati aziendali*” si ritiene che essa «non rappresenti l’oggetto di un’autonoma valutazione, ma si debba intendere, come dato di partenza strettamente strumentale al giudizio sulla fattibilità del piano che rappresenta l’obiettivo principale dell’attestazione del professionista»<sup>231</sup>.

Insomma, il ruolo del professionista attestatore nel concordato preventivo il cui piano preveda la continuità aziendale è molto più complesso ed articolato. Come è stato notato da migliore dottrina, infatti, «a questo professionista si chiede di fare dichiarazioni semplicemente impossibili, o perché richiederebbe un’estesa *due diligence* sull’impresa che naturalmente non c’è il tempo di fare, o perché coinvolgono giudizi prognostici altamente aleatori»<sup>232</sup>.

Prima di procedere all’analisi del piano concordatario, il professionista dovrà ripercorrere la storia dell’azienda onde intercettarne le cause della crisi. Si tratta di un aspetto preliminare, non secondario, dal momento che attraverso essa il professionista viene a conoscenza della realtà aziendale su cui si fonda il piano che è oggetto di attestazione. Ma anche essenziale al fine di capire se le azioni previste nel piano siano realizzabili e dunque idonee ad assicurare continuità aziendale e un “miglior soddisfacimento dei creditori”. In particolare, da come si evince dai “principi di attestazione dei piani di risanamento”, il professionista ha qui il compito e l’onere di analizzare il piano concordatario, che andrà ad attestare in un secondo momento, al fine di comprenderne le possibili varianti esogene ed endogene all’azienda stessa e per operare “un opportuno confronto fra i dati storici e dati provvisionali”<sup>233</sup>. In particolare, per quanto attiene alle

---

<sup>231</sup> Così QUAGLI, *Le attestazioni di fattibilità dei piani di risanamento nelle procedure concorsuali*, in *Esercizio provvisorio e strumenti alternativi per la continuità aziendale*, di Galletti, Panizza, Danovi, Ferri, Riva, Cesare, Quagli, Milano, 2013.

<sup>232</sup> CAMPOBASSO, *Nuovi principi e vecchi problemi nel concordato preventivo con “continuità aziendale”*, in *società, banche e crisi d’impresa*, 3, Torino, 2014, p.3039. L’autore sottolinea inoltre come il professionista attestatore compia tale delicata ed articolata attività sotto la minaccia della responsabilità civile oltre che penale (236-bis l. fall.) e manifesta inoltre la preoccupazione verso la creazione del c.d. fenomeno di selezione avversa, in cui i professionisti si selezionano gli incarichi, tenendosi lontani da quelli rischiosi come nel tipo concordatario qui in esame.

<sup>233</sup> Si veda in particolare l’art. 5.3.3. “Principi di attestazione dei piani di risanamento” che raccomanda «l’esame degli indici di bilancio di redditività, liquidità, efficienza e solidità, permette di evidenziare gli effetti della crisi su fenomeni di natura reddituale, finanziaria (insufficiente garanzia di cassa), e

variabili esogene, occorrerà esaminare le variabili macroeconomiche, dinamiche di settore, contingenza tecnologia e normativa. Sui fattori endogeni all'azienda, particolare importanza assume l'analisi dei costi fissi e variabili, l'analisi dei rendiconti finanziari, il calcolo del *break even point*.

In base a tale *screening* operativo, sarà possibile per il professionista, impostare in modo efficiente le soluzioni ottimali per conseguire la continuità: in particolare se la causa della crisi è legato a situazioni interne all'azienda potrebbero risultare maggiormente utili interventi operativi finalizzati ad ottenere risultati già nel breve periodo che riconduca, per quanto possibile, l'azienda in una situazione di equilibrio economico e finanziario. Se la crisi aziendale è invece causata da fattori esterni all'azienda, allora si renderanno maggiormente utili interventi di matrice strategica che si focalizzano maggiormente sul c.d. *core business* aziendale con l'obiettivo di recedere dai rami maggiormente produttivi, quelli più negativi e pregiudizievoli alla continuità. In modo da liquidarli, in armonia a quanto dispone il dato legislativo su esposto<sup>234</sup>.

Passando invece all'attestazione sulla fattibilità del piano di concordato con continuità aziendale si deve avere riguardo a tutte quelle azioni tese a permettere il risanamento della crisi aziendale al fine di valutarne la realistica possibilità attuativa assicurando, attraverso l'attestazione, altresì l'organo giudiziario circa la fondatezza della analisi compiuta dal debitore. Non solo, ma anche circa la effettiva possibilità o probabilità che il piano si concretizzi nei tempi e nei modi attesi<sup>235</sup>. Dunque, fattibilità significa realizzabilità del piano i concordati.

---

patrimoniale. Quest'analisi aiuta l'attestatore nella valutazione del percorso che l'azienda intenda intraprendere valutando se lo stesso conduca al risanamento».

<sup>234</sup> Sul punto si veda ad esempio lo standard ISA 315: «*The objective of the auditor is to identify and assess the risks of material misstatement, whether due to fraud or error, at the financial statement and assertion levels, through understanding the entity and its environment, including the entity's internal control, thereby providing a basis for designing and implementing responses to the assessed risks of material misstatement*».

<sup>235</sup> Sul punto si veda *ex multis* Trib. Firenze 7.1.2013 e Trib. Busto Arsizio 29.5.2013.

Il compito del professionista non è certo semplice, se solo si aggiunge una analisi previsionale dei dati che egli si accinge ad attestare e della relativa incertezza che un'analisi di tal fatta comporta.<sup>236</sup>

Si è detto in apertura come la valutazione del professionista e la sua successiva ed eventuale attestazione sul piano di concordato, avrà ad oggetto, oltre alla convenienza dello stesso, anche se non soprattutto alla migliore soddisfazione dei creditori: in altre parole dalla continuità aziendale ci si aspetta maggior valore di quanto si possa auspicare da una liquidazione degli *asset* aziendali. Si tratta di un giudizio circa la convenienza per i creditori dei frutti della continuità aziendale. In giurisprudenza si è infatti affermato come «il Tribunale, nella fase di ammissione di un concordato in continuità aziendale, è tenuto innanzitutto a valutare se la prosecuzione delle attività di impresa è funzionale a garantire la più ampia soddisfazione dei creditori»<sup>237</sup>.

I principi contabili indicano poi che nel caso di piano di concordato in continuità, l'attestatore «deve esprimersi, nell'interesse dei creditori, sul fatto che, nonostante tale sottrazione a tutela della continuità, sia atteso dal consumo del fabbisogno finanziario per la continuità medesima un vantaggio per i creditori tale da consentire un miglior soddisfacimento, pur in presenza del regime di prededuzione dei crediti sorti nel corso della procedura» e che «il giudizio di migliore soddisfacimento dei creditori, pertanto, è rivolto ai soli creditori concorsuali (...) e non anche a quelli che sorgono in costanza di procedura per i quali opera il regime della prededuzione»<sup>238</sup>.

---

<sup>236</sup> In particolare, la Suprema Corte di Cassazione a Sezioni Unite ha affermato relativamente alle criticità circa la fattibilità economica del piano che «questa è (...) legata ad un giudizio prognostico, che fisiologicamente presenta margini di opinabilità ed implica possibilità di errore, che a sua volta si traduce in un fattore di rischio per gli interessati. È pertanto ragionevole, in coerenza con l'impianto generale dell'istituto, che di tale rischio si facciano esclusivo carico i creditori, una volta che vi sia stata corretta informazione sul punto. Cass. SS.UU. 23.1.2013, n.1521, p. 44-45.

<sup>237</sup> Così Trib. Roma 6.5.2013, Il Fallimentarista.it, I giudici romani affermano inoltre che «muovendo da questa ottica rientrano tra i compiti del professionista attestatore non solo l'asseverazione circa la veridicità dei dati aziendali ed il conseguente apprezzamento inerente alla fattibilità del piano, ma soprattutto la valutazione puntuale e coerente, dal punto di vista logico, circa la convenienza per i creditori alla prosecuzione dell'esercizio aziendale rispetto alla liquidazione».

<sup>238</sup> Per un'analisi completa si rinvia al par. 7.3.1. dei "Principi di attestazione dei piani di risanamento".

Inoltre, sempre da una lettura dei principi contabili in materia di attestazione, si evince che «nell’esprimere il giudizio di funzionalità della prosecuzione dell’attività prevista nel piano di concordato al miglior soddisfacimento dei creditori, l’attestatore deve tenere in concamerazione la circostanza che tale prosecuzione comporta il mantenimento, a sostegno della continuità, di risorse patrimoniali e finanziarie che sono come tali, sottratte alla disponibilità dei creditori anteriori. Ciò è consentito se l’attestatore esprime il convincimento che la destinazione di quelle risorse ai creditori pregressi, ove anche fosse possibile in assenza di continuità aziendale, non ne migliorerebbe il grado di soddisfazione»<sup>239</sup>.

### **2.3.5. FATTIBILITÀ GIURIDICA E FATTIBILITÀ ECONOMICA**

Sull’ampiezza del sindacato giudiziale, in sede di verifica del presupposto di fattibilità del piano ai fini dell’ammissione del debitore al concordato in continuità aziendale, vi è da anni una vera e propria *vexata quaestio* in giurisprudenza<sup>240</sup>.

Intanto occorre preliminarmente osservare come il termine “fattibilità” è impiegato dagli operatori concorsuali sia con riferimento alla procedura, sia con riferimento alla proposta che al piano di concordato preventivo. Con riferimento al piano di concordato, la fattibilità è stata definita come una prognosi di concreta realizzabilità” dello stesso<sup>241</sup>.

Il primo interessante intervento giurisprudenziale in materia di fattibilità è rappresentato dalle Sezioni Unite 23 gennaio 2013, n. 1521 che ha affermato come: «il giudice ha il dovere di esercitare il controllo di legittimità sul giudizio di fattibilità della proposta di concordato, non restando questo escluso

---

<sup>239</sup> Allegato 2 dei “principi di attestazione dei piani di risanamento”.

<sup>240</sup> Va infatti subito chiarito che il binomio fattibilità giuridica-economica sia una creazione puramente pretoria. Infatti, nella legge fallimentare, l’unico riferimento alla “fattibilità” è menzionato solo nell’art. 161 comma 3 che richiede il deposito da parte del debitore della relazione di un professionista indipendente che attesti la veridicità dei dati aziendali e la fattibilità del piano. Altro riferimento si rinviene nell’art. 179 l. fall.

<sup>241</sup> Sul punto si veda la recentissima Cass. 28 marzo 2017, n.7959, in *Il Fallimentarista*, 22 aprile 2017.

dall'attestazione del professionista, mentre resta riservata ai creditori la valutazione in ordine al merito di 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 pure ipoteticamente modesto e parziale, dei creditori, dall'altro».

La pronuncia, qui in esame, affronta e risolve nodi su cui da tempo la giurisprudenza di merito e la dottrina si erano divise. In primo luogo, i giudici di legittimità ribadiscono la finalità pubblicistica del concordato e nella conseguenziale e prioritaria salvaguardia degli interessi del ceto creditorio, in particolar modo attraverso alla figura del giudice. Si afferma poi nella pronuncia come ai creditori stessi sia relegata, in via esclusiva, una valutazione sulla convenienza della proposta concordataria. A loro e a nessun altro. Ciò come corollario di una completa e corretta informazione che essi ricevono dal piano stesso, dalla documentazione ma soprattutto dall'attestazione del professionista. Fin qui, i giudici del Supremo Collegio si limitavano a ricostruire con chiarezza i compiti dei protagonisti della procedura concordataria. Salvo aggiungere che il sindacato giudiziale sia concentrato non sull'attestazione ma sulla "sostanza del piano" in modo da poter prescindere dall'attestazione del professionista attestatore se la sua relazione fosse ritenuta "inadeguata, illogica e incongruente".

In tale contesto la Corte introduce il concetto di “causa concreta”<sup>242</sup> che va intesa quale obiettivo che il piano di concordato persegue, soprattutto in termini di forza soddisfattiva del ceto creditorio<sup>243</sup>. Proprio il riferimento alla causa dell’istituto offre al giudice di merito ampi margini di sindacato: sia sul profilo della concreta attitudine al soddisfacimento dei creditori e del superamento della crisi anche in forme indirette. Tutto ciò mascherato, nei fatti, da un controllo che la Corte qualifica di “legittimità” con conseguenziale dicotomia tra “fattibilità giuridica” e “fattibilità economica” qui in esame: la prima riservata al giudice e la seconda ai creditori.

Tutto ciò premesso, occorre poi osservare come il profilo che attiene alla “fattibilità giuridica” ricomprende, secondo le Sezioni Unite, la compatibilità dei connotati del concordato, in punto di struttura ed esecuzione, con le norme inderogabili dell’ordinamento. L’eventuale, e non ipotetica, discrepanza tra i due poli deve essere rilevata dal giudice *ex officio*. Anche la successiva giurisprudenza di merito e di legittimità sembrano uniformarsi a tale impianto<sup>244</sup>.

Dal canto suo, la dottrina maggioritaria aveva tentato di forzare le maglie interpretative della pronuncia in esame incrementando i casi di inammissibilità

---

<sup>242</sup> La trasposizione della categoria civilistica in ambito fallimentare è apparsa di dubbia pertinenza e foriera di una serie di incomprensioni. Si veda sul punto BALESTRA, *Brevi riflessioni sulla fattibilità del piano concordatario: sulla pertinenza del richiamo da parte delle Sezioni Unite alla causa in concreto*, in *Corr. Giur.*, 2013, 383. È stato anche detto come, da numerosi provvedimenti, emerga addirittura un atteggiamento paternalistico ed eccessivamente invasivo: si veda PENTA, *Il nuovo concordato in bianco: istigazione ad usi strumentali e dilatori*, in *Il Fallimento*, 2014, 100, nt.8 con riferimento a Trib. Tortona, 8 ottobre 2012: secondo tale sentenza il giudice, ancor prima di fissare il termine per il deposito di proposta, piano e documentazione, dovrebbe valutare l’astratta ammissibilità dell’annunciata domanda definitiva, attraverso una deliberazione del *fumus* della non strumentalità del ricorso.

<sup>243</sup> Come esempio di proposta priva di causa concreta la dottrina propone quello di «un concordato liquidatorio basato sulla cessione di immobili gravati da ipoteche tali da renderli incapienti rispetto ai creditori chirografari, dove tuttavia il proponente enuncia formalmente di attribuire loro una data percentuale e l’attestazione dell’esperto ne assevera la fattibilità». Sul punto VITIELLO, *Il problema dei limiti del controllo del tribunale sulla fattibilità del piano come risolto dalle Sezioni Unite*, in *Il Fallimentarista*, 30.1.2013.

<sup>244</sup> Si veda *ex multis*: Cass. 29 gennaio 2015, n.1726; Cass. 17 ottobre 2014, n.22045; Cass. 4 luglio 2014, n.15345; Cass. 30 aprile 2014, n. 9541. Nella giurisprudenza di merito si veda: Appello di Catania 20 aprile 2015, n.654, in *Il Fallimentarista*, 8 maggio 2015, secondo cui «il perimetro valutativo riservato al tribunale in punto di ammissibilità al concordato preventivo è circoscritto alla verifica della contrarietà a norme imperative delle modalità di attuazione del piano concordatario». Si veda anche Trib. Siena 20 febbraio 2015, decr., in *Fallimentarista*, 9 giugno 2015, con nota di TRENTINI, *Concordato preventivo, fattibilità economica e attestazione condizionata*; si veda poi Trib. Prato, 30 aprile 2014, decr., in *Il Fallimentarista*, 19 maggio 2014.

per violazione di legge. Secondo tale dottrina il controllo giudiziale non sarebbe da limitare al mero accertamento di violazione di norme imperative ma dovrebbe essere esteso alla conformità degli atti del procedimento a tutti i principi normativi in materia di concordato preventivo e ancora prima a quelli dettati dall'ordinamento *tout court*<sup>245</sup>.

In seguito alla pronuncia delle Sezioni Unite, con la conseguenziale introduzione tra fattibilità economica e giuridica, si sono manifestati, specie in dottrina, malumori legati al silenzio normativo che sul punto prevede una fattibilità *tout court*. Vi era poi il rischio che il generico richiamo della pronuncia alla discrezionalità del giudice di merito sulla delimitazione del margine di intervento sulla fattibilità potesse provocare conseguenze ben più gravi del binomio fattibilità economica e giuridica. Come se non bastasse tutto ciò, il richiamo del Supremo Collegio al concetto di “causa in concreto” in un istituto così particolare quale è il concordato preventivo ha posto l'interprete in una posizione di particolare vantaggio se non anche, potenzialmente, abusiva.

In particolare, lo stesso discorso destava maggiori complicazioni e preoccupazioni in relazione al fatto che tale binomio valeva anche per il concordato preventivo in continuità<sup>246</sup>. In un concordato con continuità aziendale, infatti, il giudizio di fattibilità è maggiormente complicato alla luce del fatto che il piano deve apparire sin dall'inizio idoneo a garantire la finanza necessaria per la continuazione aziendale. In tale contesto, la continuità è strumentale al miglior soddisfacimento dei creditori. Ecco allora il motivo dell'art.186-*bis* ultimo comma che attribuisce al giudice il compito di verificare che l'esercizio dell'impresa, previsto nel piano, non risulti manifestamente dannoso per i creditori, pena la revoca *ex art.173 l. fall.*

---

<sup>245</sup> Si rinvia a LAMANNA, *L'indeterminismo creativo delle Sezioni Unite in tema di fattibilità del concordato preventivo: così è se vi pare*, in *Il Fallimentarista*, 26 febbraio 2013,10. Si veda altresì NARDECCHIA, *La fattibilità al vaglio delle Sezioni Unite*, in [www.ilcaso.it](http://www.ilcaso.it), 4-5 o ancora RAVINA, Voce “fattibilità”, in *Il fallimentarista*, 11 gennaio 2017.

<sup>246</sup> Infatti, secondo Cass. 7 aprile 2017, n.9061, in *Il Fallimento*, 2017, 650, «il concordato in continuità aziendale non si atteggia, ne sistema, come un istituto diverso e “nuovo”, ma come semplice modalità del concordato stesso”.

Ecco allora che in un concordato preventivo in continuità aziendale, la valorizzazione del profilo funzionale che lo caratterizza rispetto al generico concordato preventivo, con una causa concreta vieppiù arricchita di una nuova componente costituita dalla valutazione sul “miglior soddisfacimento dei creditori” e dall’assenza dell’elemento negativo rappresentato dalla “manifesta dannosità per i creditori”, conduce ad un “raffreddamento” tra fattibilità economica e giuridica perché «l’accertamento della concreta idoneità del piano passa attraverso un’analisi difficilmente scindibile dai suoi aspetti giuridici ed economici, diretta a porre in rilievo, tra l’altro, lo specifico profilo della sostenibilità finanziaria della continuità»<sup>247</sup>.

È poi da notare come la successiva giurisprudenza di merito alle Sezioni Unite si sia uniformata, scolasticamente, ad esse. Ciò è avvenuto, ad esempio, in piani caratterizzati da dalla quasi irrilevanza della percentuale riserva ai creditori o dalla eccessiva lunghezza dei tempi di soddisfazione degli stessi<sup>248</sup>.

La giurisprudenza di legittimità ha invece chiarito, nel tempo, come il sindacato sulla fattibilità del piano è un presupposto per l’ammissibilità dello stesso: si tratta di un sindacato che non viene meno dalla presenza di un’attestazione, precisando in particolare come mentre il controllo sulla fattibilità giuridica non incontra limiti di sorta, il sindacato sulla fattibilità economica riguarda solo e soltanto l’assoluta, manifesta inettitudine del piano a raggiungere i suoi obiettivi<sup>249</sup>. In tal modo il sindacato giudiziale sulla fattibilità economia viene autolimitato a situazioni di “manifesta”, “plateale”, “eclatante” insufficienza informativa.

Va poi segnalato come, più recenti pronunce si siano caratterizzate per una interpretazione in chiave minimalista e riduttiva dei principi enunciati dalle

---

<sup>247</sup> Così TREGNI, *Verso un superamento della distinzione tra “fattibilità giuridica” e “fattibilità economica” del concordato in continuità?* in Il Fallimento, 8-9, 2017, p.934.

<sup>248</sup> Si veda *ex multis*: Trib. Padova 6 marzo 2014, decr., in [www.ilcaso.it](http://www.ilcaso.it), 2015; Trib. Roma 29 gennaio 2014, in Il Fallimento, 2015, 91 con nota di ABETE, *Cessione dei beni e cessione di azienda in esercizio: stato di liquidazione della cedente, compatibilità dell’uno e dell’altro istituto, profili esecutivi*. Trib. Prato 30 aprile 2014, decr., Il Fallimento, 2014, 952; Trib. Siracusa 23 novembre 2013, in Il Fallimento, 2014, 115 che riguardava un piano di durata decennale!

<sup>249</sup> Si veda *ex multis*: Cass. 22 giugno 2016, n.12964, in [www.ilcaso.it](http://www.ilcaso.it), 2016; Cass. 9 agosto 2016, n.16830, in Pluris- Padova; Cass. 6 novembre 2013, n.24970, in Dir. fall., 2014, 223.

Sezioni Unite del 2013. Si veda ad esempio la recentissima Cassazione 7 aprile 2017 n.9061<sup>250</sup>. In tale pronuncia la Corte, lungi dal dichiarare l'inammissibilità della proposta per inadeguatezza dell'attestazione a fornire gli elementi informativi necessari, ha invece tratto occasione per pronunciarsi su singoli, determinati eventi del piano onde metterne in rilievo l'inadeguatezza a perseguire la causa concreta del concordato in continuità. Ma ribadire che il controllo sulla fattibilità economica è limitata solo all'emersione di evidenti e irrimediabili inidoneità del piano a perseguire i suoi obiettivi equivale a dire che il controllo sulla fattibilità economica non è sempre precluso all'organo giudiziario. Di conseguenza, nel caso in cui modalità attuativa del piano sia quella della continuità aziendale, la causa concreta "funzionalizzante" può permettere di superare la dicotomia fattibilità giuridica-economica posto che, come precisa la Corte «la rigorosa verifica della fattibilità "in concreto" presuppone un'analisi inscindibile dei profili giuridici ed economici, volta che il piano con continuità deve essere idoneo a dimostrare la sostenibilità finanziaria della continuità stessa».

La Suprema Corte si è pronunciata, da ultimo, in materia di fattibilità economica nella sentenza Cass. Civ. Sez. I 9 giugno 2017, n.14444<sup>251</sup>. Con tale

---

<sup>250</sup> La vicenda è la seguente: si trattava di una società che aveva chiesto di essere ammessa alla procedura di concordato preventivo in continuità aziendale. La società aveva presentato un piano che prevedeva una riorganizzazione attraverso la creazione di un gruppo di società tra la proponente e altre tre società, una riduzione del costo del lavoro, la stipulazione di joint venture con un gruppo industriale del Qatar. A seguito del giudizio da parte del Tribunale di Vibo Valentia, viene negata l'ammissione sulla base di molteplici criticità del piano come l'omessa indicazione delle risorse finanziarie necessarie per la continuità, incertezza sulla effettiva costituzione delle nuove società e dunque infattibilità concreta del programma. Il giudice calabrese ritiene poi insufficiente il quadro informativo dei rapporti tra la società madre e le costituenti società. Infine, incertezza circa gli apporti della società del Qatar del quale, tra l'altro, era omessa ogni informazione circa la sua solidità economica. A ciò va aggiunto una relazione di attestazione che viene ritenuta "sovrapponibile" alla proposta di concordato che pare, ad avviso dei giudici di merito, governata dall'astrattezza e della superficialità. A questo punto la Corte di Appello di Catanzaro, chiamata a pronunciarsi su un reclamo della ricorrente che nel frattempo viene dichiarata fallita, revoca la sentenza di fallimento ritenendo che il Tribunale fosse andato oltre i limiti sanciti dalle Sezioni Unite 1521 del 2013 in materia di sindacato di fattibilità del piano concordatario, entrando nel merito del sindacato economico della proposta. Secondo l'Appello di Catanzaro, ciò avrebbe provocato un'invasione sulla fattibilità economica riservata esclusivamente ai creditori. A questo punto, sul ricorso pronunciato dalla curatela fallimentare, viene investita della questione la Suprema Corte di Cassazione che si pronuncia con la sentenza qui in esame.

<sup>251</sup> La vicenda di causa questa volta ha visto come protagonista il Tribunale di Pesaro che ha rigettato la domanda di omologazione di una proposta di concordato preventivo con cessione di beni. In sede di gravame, la Corte d'Appello confermava il rigetto argomentando sulla base di un'inidoneità prognostica

intervento la Corte ha ribadito come al giudice spetta «di verificare la persistenza delle condizioni di ammissibilità del concordato nonché di sindacare la fattibilità giuridica ed economica di quest'ultimo nei limiti in cui ciò può ritenersi consentito sia nella fase di preventiva valutazione di ammissibilità che nei segmenti processuali successivi». I giudici di legittimità però, uniformandosi alle precedenti pronunce, hanno ulteriormente delimitato il perimetro del vaglio giudiziale, affermando come eccedente tale perimetro una valutazione che sindacasse la più o meno rilevante probabilità di successo economico del piano e dei conseguenti rischi.

Dunque, anche tale decisione, riconosce la presenza di uno *spatium* di esclusiva autonomia privata tra debitori e creditori. Ma a differenza delle precedenti pronunce, non resta ancorato alla esaltazione della causa in concreto. Al contrario, poiché se la causa in concreto dello strumento è individuato dalla giurisprudenza nella finalità di assicurare il superamento della crisi aziendale, allora il sindacato giudiziale in punto di fattibilità può essere ad esso funzionale. Infatti, in tale direzione, una ancora più recentissima pronuncia della Suprema Corte<sup>252</sup>, con riguardo ad una proposta di concordato di una società in materia sanitaria, ha ritenuto che nel sindacato del tribunale vada ricompresa l'effettiva realizzabilità della causa concreta da rintracciare anche in situazioni come la scadenza imminente del contratto di affitto di azienda o dell'eventuale mancato rinnovo dell'accreditamento del servizio sanitario nazionale necessario alla prosecuzione dell'attività d'impresa.

Inoltre, è stato ribadito come l'autorità giudiziaria deve controllare che la relazione del professionista attestatore abbia una motivazione congrua e logica: si tratta di un giudizio limitato alla legalità e a verificare che ai creditori vengano trasmessi correttamente i dati utili per la relativa decisione. Solo ad essi è rimessa in definitiva la valutazione sulla concreta realizzabilità del piano, dal momento che su di essi cadrà il rischio di un eventuale insuccesso.

---

del piano di concordato a garantire le percentuali offerte ai creditori concorsuali. Il debitore propone allora ricorso per Cassazione in quattro motivi di ricorso che riproponevano la questione circa l'estensibilità del sindacato giudiziale in materia di fattibilità economica.

<sup>252</sup> Cass. 28 settembre 2017, n.22691, in [www.ilcaso.it](http://www.ilcaso.it).

Infine, è stato notato, *de iure condendo*, come la questione tra fattibilità giuridica ed economica potrebbe essere superata dall'attuazione dell'art.6, comma primo, lett. f), D.D.L. delega n. 2681 e dalla relativa legge delega 155/2018 che prevede come criterio direttivo l'indicazione dei poteri del tribunale con riferimento alla valutazione della fattibilità del piano, con poteri anche sulla fattibilità economica dello stesso<sup>253</sup>. Secondo taluno si creerebbe in questo modo «una sorta di interferenza della norma giuridica con quella economica»<sup>254</sup> e che «in tal modo dovrebbero essere superate tutte le incertezze e si agevolerebbe il coordinamento tra la disciplina concorsuale e quella societaria»<sup>255</sup>.

### 2.3.6. LA CONTINUITÀ CONTRATTUALE

L'art.186 *bis*, comma 3 l. fall. dispone che «fermo quanto previsto nell'articolo 169 *bis*, i contratti in corso di esecuzione alla data di deposito del ricorso, anche stipulati con pubbliche amministrazioni, non si risolvono per effetto dell'apertura della procedura. Sono inefficaci eventuali patti contrari». Ciò in armonia con la regola generale prevista per il concordato preventivo cioè l'art.169 *bis*<sup>256</sup> che, diversamente da quanto è previsto in sede di procedura fallimentare, dispone che il concordato preventivo non pregiudica i rapporti

---

<sup>253</sup> Per il vero va detto che la Commissione presieduta dal presidente Rordorf, non riteneva opportuno specificare i poteri del tribunale in merito alla fattibilità, ritenendo sufficiente richiamarsi alla giurisprudenza di legittimità consolidata.

<sup>254</sup> Così BROGI, La procedura di concordato preventivo: i nuovi poteri di verifica del Tribunale sulla proposta e sulla fattibilità del piano, in [www.osservatorio-oci.org](http://www.osservatorio-oci.org), 22 e in Crisi di impresa e insolvenza. Prospettive di riforma, a cura di CALVOSA, Pisa, 2017, 161. Secondo l'autore non si tratterebbe di una novità in quanto tale interferenza emerge anche dalla normativa in materia di bilancio (art. 2423 c.c.), di finanziamenti anomali (art. 2467 c.c.) e di assetti adeguati (art. 2381 c.c.).

<sup>255</sup> SPIOTTA, *Il tramonto della distinzione tra fattibilità giuridica ed economica: un adeguamento anticipato alla prossima riforma?*, in Giur. italiana, 2017, 1126.

<sup>256</sup> Nel 2012 è stato introdotto l'art. 169 *bis* l. fall. con l'obiettivo di permettere all'imprenditore la possibilità di derogare alla generale regola della prosecuzione permettendo lo scioglimento o la sospensione dei contratti pendenti. Dunque, il debitore oggi dispone di una discrezionalità che va correlata alle modalità di risoluzione della crisi che ha intenzione di sottoporre all'attenzione dei creditori. Va poi aggiunto che dal 2015 si ritiene che il riferimento ai contratti pendenti nel concordato preventivo sia sovrapponibile a quella dei rapporti pendenti nel fallimento. Intendendo qui per rapporto pendente quei rapporti ineseguiti, in tutto o in parte, da ambedue le parti.

contrattuali pendenti che quindi proseguono regolarmente, a meno che il debitore non chieda l'autorizzazione a sciogliersi dai medesimi.<sup>257 258</sup>

Le modifiche più recenti alla disciplina concordataria, ispirate al *favor* per la continuità aziendale, hanno altresì mutato la prospettiva del concordato preventivo, sempre più diretto alla conservazione dei valori aziendali attraverso un processo di ristrutturazione e, quindi, al ritorno *in bonis* dell'imprenditore. Non stupisce allora come con il D.L. 83/2012 (convertito con modificazioni in L. 134/2012) si è introdotta, per la prima volta, una disciplina in materia di scioglimento e sospensione dei rapporti pendenti con l'obiettivo di bilanciare differenti interessi<sup>259</sup>: il diritto dell'imprenditore a risanarsi; il diritto del contraente *in bonis* al rispetto del rapporto contrattuale ma, soprattutto, il diritto dei creditori a non essere pregiudicato da contratti non funzionali al loro migliore soddisfacimento.

La richiesta di scioglimento o di sospensione dei contratti pendenti non può essere avanzata per talune specie contrattuali: ad esempio, per i rapporti di lavoro subordinato o per «*il preliminare di vendita trascritto ai sensi dell'art.2645-bis c.c. avente ad oggetto un immobile ad uso abitativo destinato a costituire l'abitazione principale dell'acquirente o dei suoi parenti ed affini entro il terzo grado ovvero un immobile ad uso non abitativo destinato a costituire la sede principale dell'attività d'impresa dell'acquirente*» o ancora per i finanziamenti destinati.

---

<sup>257</sup> Invero l'art.169 *bis* consente al debitore anche la possibilità di sospendere i contratti pendenti per non oltre sessanta giorni che può essere prorogato una sola volta. È stato al riguardo notato che l'effetto della sospensione è quello di «esonere le parti dal dare corso ai reciproci obblighi contrattuali», sul punto si veda INZITARI, *I contratti in corso di esecuzione nel concordato: l'art.169 bis l. fall.*, in [www.ilfallimentarista.it](http://www.ilfallimentarista.it), 2.

<sup>258</sup> Naturalmente rimangono esclusi da tale disciplina alcuni contratti quali: preliminari trascritti, patrimoni destinati ad uno specifico affare, contratti di locazione, contratti pubblici

<sup>259</sup> Si veda in particolare PACCHI, *L'abuso del diritto nel concordato preventivo*, in Giust. Civ., fasc.4, 2015, 789 seg. In cui si sottolinea come «alla luce della disciplina dell'impresa e della crisi- in una visione proprietaria dell'iniziativa economica- l'imprenditore è incontrastato detentore del diritto di disporre della propria iniziativa economica e (...) dalle facoltà riconosciute all'imprenditore emerge un atteggiamento legislativo di netto favore per le soluzioni preventive dettato dalla volontà di favorire ogni strumento utile a scongiurare il fallimento contemperando l'interesse dei creditori al soddisfacimento- che rimane comunque il polo di massima attrazione- con quello, a valenza collettiva, di conservare i valori aziendali»

Sebbene la legge nulla dica in merito ai poteri del tribunale, su tale atto autorizzativo, si ritiene implicito che l'organo giudiziario mantenga comunque un potere di controllo tanto di merito quanto di opportunità. Inoltre, la controparte che subisce lo scioglimento o la sospensione va tenuto indenne per il danno da mancato adempimento. Sul punto, però, la legge dispone che *«tale credito è soddisfatto come credito anteriore al concordato»*.

La prosecuzione dei contratti pendenti, nei concordati con continuità aziendale, è una regola maggiormente enfatizzata. Il legislatore ha espressamente dichiarato inefficace il “patto contrario”. La legge dispone, inoltre, che *«L'ammissione al concordato preventivo non impedisce la continuazione di contratti pubblici se il professionista designato dal debitore di cui all'articolo 67 ha attestato la conformità al piano e la ragionevole capacità di adempimento»*. Nel concordato, qui in esame, proseguono anche i contratti pubblici sebbene la legge preveda alcune cautele: si richiede che un professionista, in possesso dei requisiti di cui all'art.67 l. fall., produca un'attestazione sulla conformità al piano della continuazione del contratto pubblico e la sua ragionevole capacità di adempimento. La stessa attestazione andrà presentata, come meglio si avrà modo di vedere in seguito, dall'impresa in concordato nell'ipotesi di partecipazione a nuove procedure di assegnazione di contratti pubblici.

Un ultimo accenno, *de iure condendo*, al codice della crisi e dell'insolvenza. La legge delega 155/2017, in materia di rapporti pendenti nel concordato preventivo, contiene indicazioni di carattere generale destinate al legislatore delegato: presupposti per la sospensione e dello scioglimento (dopo la presentazione del piano); procedimento e ruolo del commissario giudiziale; effetti dello scioglimento; competenza per la determinazione dell'indennizzo e dei criteri di qualificazione relativi.

Si tratta di criteri focalizzati all'art.102 della bozza di decreto delegato del codice della crisi e dell'insolvenza. Intanto, è fornita una definizione di rapporto pendente: sono tali *«i contratti ancora ineseguiti o non compiutamente eseguiti nelle prestazioni principali da entrambe le parti alla data in cui il debitore*

*deposita domanda di accesso al concordato preventivo».* In particolare, la nazione di contratto pendente risulta identica sia nel concordato preventivo che nella procedura di liquidazione giudiziale. Interessante il riferimento alle sole “obbligazioni principali” previste nel contratto.

Dunque, in prospettiva di riforma la regola sarà quella che i rapporti pendenti proseguono anche in pendenza di concordato preventivo salvo ove ricorrano i presupposti per la sospensione o scioglimento degli stessi da rimettere ad istanza del debitore<sup>260</sup>. Tra i presupposti, particolare attenzione merita, per il tema che qui ci occupa, l’art. 102 lettera b), in cui si prevede che *«il debitore può chiedere l’autorizzazione a sospendere o a sciogliere uno o più di tali contratti, qualora la prosecuzione degli stessi non sia coerente con la programmata esecuzione del piano né ad essa funzionale, impedendo o rendendo difficoltosa o antieconomica la continuazione dell’attività aziendale o la liquidazione dei beni, in pregiudizio della fattibilità del concordato».* In tale disposizione il favor del legislatore di riforma verso soluzioni continuative si spinge fino al punto di sospendere o addirittura sciogliere contratti che non risultano essere compatibili con la continuità aziendale stessa o che possano molto più semplicemente renderla più difficoltosa.

### **2.3.7. LA PARTECIPAZIONE ALLE PROCEDURE DI ASSEGNAZIONE DI CONTRATTI PUBBLICI**

Con l’art. 13, comma 11-bis, D.L. 23 dicembre 2013, n. 145, convertito, con modificazioni, dalla L. 21 febbraio 2014, n. 9 è stato inserito nell’art.186-bis il comma 4 che così dispone: *«successivamente al deposito del ricorso, la partecipazione a procedure di affidamento di contratti pubblici deve essere*

---

<sup>260</sup> Sui presupposti va segnalato come l’art. 102 della bozza del codice delle crisi ed dell’insolvenza preveda: l’obbligatoria notifica al contraente *in bonis* della istanza di sospensione o scioglimento: si tratta di una istanza autonoma dal ricorso di concordato; poi sono elencati i parametri per la decisione del giudice: si richiede in particolare che la prosecuzione degli stessi contratti non sia coerente con la programmata esecuzione del piano né funzionale la continuazione dell’attività aziendale o la liquidazione dei beni che destino pregiudizio per la fattibilità del piano. La quantificazione dell’indennizzo dovuto alla controparte contrattuale. Sono poi disposte condizioni in relazione ai possibili esiti della procedura e alla decorrenza e durata della sospensione. Tutto ciò porta al punto di ritenere la pronuncia del giudice come costitutiva.

*autorizzata dal tribunale, acquisito il parere del commissario giudiziale, se nominato; in mancanza di tale nomina, provvede il tribunale». Ciò significa, intanto, che la possibilità di partecipare a procedure aventi ad oggetto contratti pubblici non è precluso ad un'impresa in concordato preventivo in continuità, anzi può rappresentare una grande opportunità per essa. Semplicemente il legislatore concorsuale ha ritenuto che tale eventualità richieda, come al solito, delle cautele: in particolare, si rende necessario un'autorizzazione da parte del tribunale che, al riguardo, acquisisce un parere del commissario giudiziale ovvero, se non ancora nominato, provvede in autonomia.*

La disposizione evidenzia poi come *«l'ammissione al concordato preventivo non impedisce la partecipazione a procedure di assegnazione di contratti pubblici»*, anche qui, con delle cautele previste nelle successive lettere a) e b).

Intanto, l'impresa deve presentare una relazione, redatta da un professionista, attestante *«la conformità al piano e la ragionevole capacità di adempimento del contratto»*; ma poi soprattutto *«la dichiarazione di altro operatore in possesso dei requisiti di carattere generale, di capacità finanziaria, tecnica, economica nonché di certificazione, richiesti per l'affidamento dell'appalto, il quale si è impegnato nei confronti del concorrente e della stazione appaltante a mettere a disposizione, per la durata del contratto, le risorse necessarie all'esecuzione dell'appalto e a subentrare all'impresa ausiliata nel caso in cui questa fallisca nel corso della gara ovvero dopo la stipulazione del contratto, ovvero non sia per qualsiasi ragione più in grado di dare regolare esecuzione all'appalto»*.

Dunque, nel caso in cui l'impresa intenda ricevere in assegnazione un contratto pubblico occorre presentare anche un'ulteriore garanzia data da una dichiarazione di un terzo soggetto, che possieda certe caratteristiche generiche che sono richieste per l'affidamento dell'appalto e che si impegni, *in primis*, a porre a disposizione dell'impresa concorrente - in concordato - "le risorse necessarie per la sua esecuzione" e che garantisca altresì in merito all'eventuale subentro nel caso in cui l'impresa vincitrice fallisca in pendenza di gara o dopo

la stipulazione del contratto o non sia più in grado di garantire una “regolare esecuzione” dello stesso.

Si è qui in presenza di una garanzia, di carattere reale, da parte di un operatore terzo a beneficio dell'imprenditore in concordato. Sicuramente tante sono le criticità di tale scelta legislativa, ma va enfatizzata altresì l'opportunità che l'impresa, sebbene a costo di particolari cautele, possa garantire ai suoi creditori continuità aziendale proprio attraverso la stipulazione di contratti pubblici e, al tempo stesso, ponendo al sicuro la stazione appaltante da possibili situazioni sopravvenute alla gara o all'aggiudicazione, come il fallimento, che potrebbero pregiudicarne l'esecuzione.

Interessante si rivela anche il successivo comma dell'art.186-*bis* per il quale *«l'impresa in concordato può concorrere anche riunita in raggruppamento temporaneo di imprese, purché non rivesta la qualità di mandataria e sempre che le altre imprese aderenti al raggruppamento non siano assoggettate ad una procedura concorsuale. In tal caso la dichiarazione di cui al quarto comma, lettera b), può provenire anche da un operatore facente parte del raggruppamento»*. È prevista finanche la possibilità che l'impresa in concordato preventivo con continuità partecipi ad un raggruppamento temporaneo di imprese, a condizione che non rivesta la qualità di mandataria e che le altre imprese che facciano parte del raggruppamento non siano anch'esse assoggettate ad una procedura concordataria. A queste condizioni il legislatore consente che la dichiarazione di cui alla lettera b) del comma precedente possa provenire anche da una di queste imprese parte del raggruppamento.

### **2.3.8. LA SOSPENSIONE DEGLI OBBLIGHI DI RICAPITALIZZAZIONE DELLA SOCIETÀ EX ART.182-SEXIES L. FALL.**

Con l'art.33 comma 1 lettera f) del Decreto sviluppo (d.l. 22.6.2012, n.83, convertito in L. 7.8.2012, n.134) è stato introdotto nella legge fallimentare l'art.182-*sexies*, inserito in una disposizione del suddetto decreto destinata alla *«Revisione della legge fallimentare per favorire la continuità aziendale»*.

Questa addizione legislativa prevede che «*dalla data del deposito della domanda per l'ammissione al concordato preventivo, anche a norma dell'articolo 161, sesto comma, della domanda per l'omologazione dell'accordo di ristrutturazione di cui all'articolo 182-bis ovvero della proposta di accordo a norma del sesto comma dello stesso articolo e sino all'omologazione non si applicano gli articoli 2446, commi secondo e terzo, 2447, 2482-bis, commi quarto, quinto e sesto, e 2482-ter del codice civile.*» e che «*non opera la causa di scioglimento della società per riduzione o perdita del capitale sociale*». Resta fermo l'applicazione dell'art.2486 c.c. cioè «*il dovere degli amministratori di gestire la società, ai soli fini della conservazione dell'integrità e del valore del patrimonio sociale*», per il periodo che precede il deposito degli atti suddetti.

Si ritiene che tale novella ha il merito di aver rimosso un grosso ostacolo, che emergeva con riferimento alle operazioni di risanamento e di riorganizzazione delle imprese in crisi, che consisteva nella necessità di porre la società in liquidazione qualora le perdite avessero portato il capitale sociale al di sotto del minimo legale e ciò comportava la fatale scomparsa di ogni possibilità di garantire una continuità aziendale poiché impediva di poter attrarre verso di essa nuove risorse finanziarie oltre a inclinare - *in peius* - i rapporti con i fornitori e clienti segnando in ultima analisi la sopravvivenza stessa dell'impresa, che magari aveva, con le dovute cautele, ancora qualcosa da offrire sul mercato.

Al netto di tale modifica, permane ancora oggi l'obbligo degli amministratori di sottoporre ai soci la situazione patrimoniale dell'impresa al netto della perdita registrata, salvaguardando i doveri informativi verso i soci. Inoltre, gli amministratori devono comunque attenersi a quella che è la c.d. gestione conservativa: ciò tramite una *fiction* che permetta di conservare valore e l'integrità dell'impresa a tutela dell'interesse creditorio.

La *ratio* di tale novella è stata senz'altro quella di permettere all'impresa, che presenti una perdita, di abbandonare le regole di diritto comune sulle perdite di capitale, tentando di risanare il capitale attraverso il piano concordatario o di un accordo di ristrutturazione o in conseguenza dell'omologazione di essi.

Un problema che potrebbe presentarsi nella pratica riguarda un'impresa già posta in liquidazione prima della domanda di concordato preventivo e che pertanto prima ancora di beneficiare dell'esenzione dagli obblighi di ricapitalizzazione ex art.182-*sexies*. Sul punto, è stato osservato che i liquidatori possono proporre ricorso per chiedere l'ammissione della società alla procedura concordataria anche in pendenza della liquidazione. L'importante è che risulti eliminata la causa di scioglimento che aveva condotto alla liquidazione. Infatti, in tale eventualità la presentazione di una procedura concordataria determinerebbe una sospensione della liquidazione.

### **2.3.9. IL PAGAMENTO DEI CREDITORI ANTERIORI AL DEPOSITO DELLA DOMANDA DI CONCORDATO**

*L'art.182-quinquies dispone che «Il debitore che presenta domanda di ammissione al concordato preventivo con continuità aziendale, anche ai sensi dell'articolo 161, sesto comma, può chiedere al tribunale di essere autorizzato, assunte se del caso sommarie informazioni, a pagare crediti anteriori per prestazioni di beni o servizi, se un professionista in possesso dei requisiti di cui all'articolo 67, terzo comma, lettera d), attesta che tali prestazioni sono essenziali per la prosecuzione dell'attività di impresa e funzionali ad assicurare la migliore soddisfazione dei creditori».*

Analizzando il testo della disposizione è possibile, intanto, rilevare come l'ordinamento consenta al debitore concordatario la possibilità di pagare la fornitura di prestazioni future di beni e servizi erogate da un determinato fornitore che già vanta crediti per anteriori prestazioni, al momento della presentazione della domanda<sup>261</sup>. Si tratta, dunque, di un fornitore che rifiuti di eseguire nuove ed ulteriori prestazioni se non prima di essere pagato rispetto alle

---

<sup>261</sup> Sulla *ratio* della norma in esame si veda Trib. Ancona, sez. II, 11.10.2016, che rileva come « La ratio delle modifiche dell'art 182 *quinquies* LF è quella di facilitare in ogni modo ed in ogni fase, per l'impresa in concordato continuativo, l'assunzione di finanziamenti - pur con le cautele a tutela dei creditori - in modo da favorire la conservazione dell'azienda, e non di restringere l'accesso a risorse finanziarie di cui la debitrice usufruisce già; per altro verso, lo smobilizzo dei crediti a breve, è in qualche modo consustanziale alla continuità aziendale e consente, di regola, la puntualità nelle forniture».

forniture anteriori. Come è stato osservato in dottrina: «tale rifiuto, appunto, può riferirsi sia alla stipulazione di ulteriori contratti, sia alla prestazione di ulteriori prestazioni periodiche relative ad un contratto in corso»<sup>262</sup>.

Continuando nell'esame della disposizione occorre poi che vi sia un'attestazione da parte di un professionista, in possesso dei requisiti *ex art.67 l. fall.*, circa l'essenzialità delle prestazioni per la prosecuzione dell'attività di impresa oltre che funzionali ad assicurare la migliore soddisfazione del ceto creditorio.

Nel concordato preventivo con continuità, dunque, l'autorizzazione al pagamento di creditori anteriori, alle condizioni su esposte, risulta derogatorio nei riguardi della regola della *par condicio creditorum* posta dall'art. 2441 c.c. nei riguardi degli altri creditori posteriori alla domanda che pure potrebbero avere lo stesso rango di quelli anteriori. Ecco, dunque, che l'autorizzazione del tribunale può essere concessa solo allorché si dimostri che tale pagamento non solo sia essenziale alla continuità ma anche funzionale all'interesse di tutti i creditori concorsuali.

Evidente è la circostanza di una maggiore ponderazione richiesta nella fase esecutiva quanto maggiore risulti essere l'importo da autorizzare in pagamento.

Inoltre, la disposizione prosegue disponendo: «*l'attestazione del professionista non è necessaria per pagamenti effettuati fino a concorrenza dell'ammontare di nuove risorse finanziarie che vengano apportate al debitore senza obbligo di restituzione o con obbligo di restituzione postergato alla soddisfazione dei creditori*». Ciò significa che l'autorizzazione non è richiesta dalla legge quando il pagamento dei creditori anteriori sia realizzato con

---

<sup>262</sup> STANGHELLINI, *Il concordato con continuità aziendale*, in società, banche e crisi d'impresa, 3, Torino, 2014, p.3240. L'autore rileva ulteriormente come nella seconda ipotesi prospettata faccia nascere l'interrogativo sulla legittimità o meno del rifiuto. Si ritiene che, considerando la costante giurisprudenza sul punto propensa ad ammettere una interpretazione restrittiva circa il principio della inscindibilità delle prestazioni, porta alla propensione verso la tesi che nega al contraente in buona fede di rifiutarsi legittimamente circa l'esecuzione delle prestazioni successive anche a dispetto del mancato pagamento di quelle anteriori. Si ammette, invece, l'ipotesi del pagamento dei debiti anteriori qualora il rapporto prosegua ma il pagamento in questione si riferisce a delle prestazioni già ricevute. Sul punto si rinvia a Trib. Udine, 16.4.2013, in [www.unijuris.it](http://www.unijuris.it).

l'impiego di “nuove risorse finanziarie” che non debbano essere restituite dall'imprenditore o che prevedano una restituzione che risulti postergata rispetto alla soddisfazione degli altri creditori. Infine, l'autorizzazione non è parimenti necessaria qualora il pagamento venga effettuato da un terzo attraverso l'impiego di risorse finanziarie che non transitano dal patrimonio del debitore.

#### **2.4. IL FINANZIAMENTO ALLE IMPRESE IN CRISI E LA PREDEDUZIONE: LA CHIAVE PER LA CONTINUITÀ**

La possibilità, per una impresa in crisi, di mantenere o accedere a nuovi finanziamenti costituisce una tappa fondamentale per assicurarle continuità. Quando si manifesta una crisi d'impresa, infatti, i rapporti tra essa e i suoi finanziatori, sono destinati inevitabilmente ad inclinarsi.

Come è stato infatti notato in dottrina, «alla comunicazione dello stato di crisi e alla convocazione delle banche per una discussione congiunta sulle modalità di gestione del processo di risanamento (il c.d. tavolo interbancario) segue normalmente il congelamento degli affidamenti per la parte eccedente l'importo già utilizzato fino a quel momento, attraverso lo strumento della sospensione o della revoca parziale dell'affidamento»<sup>263</sup>.

È stato poi evidenziato come, soprattutto in materia di concordato preventivo, uno dei maggiori problemi che possono impedirne o ritardare il buon esito della ristrutturazione è caratterizzato dal «finanziamento dell'attività nel periodo successivo alla presentazione della proposta di concordato e fino all'omologazione della stessa»<sup>264</sup>.

---

<sup>263</sup> GUIOTTO, *I finanziamenti alle imprese in crisi*, in *Il Fallimento*, 10, 2017, 1063. L'autore pone in luce come al verificarsi di una crisi d'impresa i rapporti con i sui finanziatori si irrigidiscano e gli istituti di credito sono i primi che reagiscono attraverso limitazioni dell'operatività bancaria. Ciò determina una situazione di grossa difficoltà per l'imprenditore poiché egli dovrà far fronte ad una situazione di forte limitazione dei suoi finanziamenti.

<sup>264</sup> TERSILLA, *La prededucibilità è un reale incentivo al finanziamento delle imprese in concordato preventivo*, in *Il diritto fallimentare e delle società commerciali*, n.3-4-2012. In tale contributo, l'autore descrive con plasticità lo scenario che si presenta all'avvio della procedura concordataria. In particolare, si parla di una indisposizione da parte di fornitori ad effettuare nuove forniture, in mancanza del saldo delle precedenti. A ciò aggiungendosi che la società, a meno che non disponga di proprie risorse finanziarie dovrà inevitabilmente fare ricorso ad un sistema bancario che l'autore descrive come non ben

In passato, la dottrina aveva altresì sottolineato come la sola disposizione sulla esenzione da revocatoria (*ex art.67 lettere d) ed e) l. fall.*) non garantiva l'erogazione di supporti finanziari in termini di nuova finanza e di conferma, mantenimento o ripristino delle linee di credito autoliquidanti. In assenza di specifiche disposizioni sulla tutela dei finanziamenti sorti in pendenza di procedure concorsuali, vi era la mera possibilità di far riferimento alla interpretazione della legge fallimentare in materia di prededuzione cioè all'art.111 comma secondo, in forza del quale: «*Sono considerati crediti prededucibili quelli così qualificati da una specifica disposizione di legge, e quelli sorti in occasione o in funzione delle procedure concorsuali di cui alla presente legge; tali debiti sono soddisfatti con preferenza ai sensi del primo comma n. 1)*».

Non sono mancate, in tale contesto, pronunce di legittimità che hanno addirittura escluso la prededuzione e l'esenzione dalla azione revocatoria fallimentare<sup>265</sup>. La formulazione sulla prededuzione non si era posta al riparo dalle critiche della dottrina che la qualificava come “troppo generica”. È in questo contesto che si fa strada l'esigenza di una regolamentazione delle forme di accesso alla nuova finanza, sollecitando il legislatore ad intervenire.

È stato anche rilevato come «la mancanza di una regolamentazione specifica, che salvaguardasse la posizione dei finanziatori, mettendoli al riparo dalle conseguenze sul piano non solo fallimentare, ma anche penale, poteva risolversi in un disincentivo all'apporto di nuove risorse, che – come insegna l'esperienza pratica – sono necessarie nella maggior parte dei casi per conseguire gli obiettivi di ristrutturazione della situazione debitoria e di rilancio dell'attività di impresa»<sup>266</sup>.

---

disposte a scommettere nel futuro dell'impresa. In altri termini la banca dovrebbe assumersi un rischio troppo elevato erogando un finanziamento ad una impresa che si trova in questa delicatissima fase.

<sup>265</sup> Si veda *ex multis*, Cass. 14 febbraio 2011 n.3581, in cui si legge che «avendo il concordato preventivo funzione meramente liquidatoria, rispetto alla quale è estranea (in quanto solo eventuale) la continuazione dell'esercizio dell'impresa da parte del debitore, i crediti nascenti da obbligazioni contratte nel corso della procedura concordataria, in caso di successivo fallimento, non possono essere soddisfatti in prededuzione e sono suscettibili, ricorrendone i presupposti, di revocatoria fallimentare».

<sup>266</sup> BARTALENA, *Crediti accordati in funzione o in esecuzione del concordato preventivo p dell'accordo di ristrutturazione dei debiti (art.182-quater l. fall.)*, in Società, banche e crisi d'impresa, Campobasso Mario,

Sebbene un fattore chiave nella prospettiva continuativa dell'impresa in crisi, non si può tuttavia trascurare l'elevato rischio che il tema presenta. Basti qui solo pensare a quanto attiene alle fattispecie delittuose previste in coda alla stessa legge fallimentare legate al tema dei finanziamenti alle imprese in crisi. Inoltre, il tema coinvolge anche sulla corretta gestione del credito.

Il legislatore ha avvertito la centralità che il tema riveste per garantire la continuità aziendale da oltre un decennio e ha provveduto, di conseguenza, ad introdurre strumenti che permettano all'impresa in crisi di ottenere nuovi finanziamenti ma al contempo cercando di proteggere anche i finanziatori assicurandogli una posizione privilegiata attraverso la previsione della prededuzione del suo credito e proteggendolo dai rischi di revocatoria e di concorso in alcune fattispecie criminose come la bancarotta fraudolenta. Si vuole insomma favorire l'agile accesso a nuove forme di finanziamento che siano al tempo stesso funzionali al migliore risanamento della stessa<sup>267</sup>.

In dottrina è stato altresì sottolineato come una conseguenza della nuova centralità del valore della continuità aziendale sia riscontrabile «anche sul modo di concepire il rapporto delle cosiddette prededuzioni per spese di procedura in relazione all'eventuale successo della procedura concordataria»<sup>268</sup>.

Come è stato ulteriormente rilevato «l'attuale disciplina dei finanziamenti dell'impresa in crisi deriva dalla sovrapposizione di più interventi normativi, che impongono all'interprete una delicata opera di coordinamento, anche soltanto per delimitare le rispettive fattispecie ed evitarne la sovrapposizione»<sup>269</sup>.

---

Cariello Vincenzo, Di Cataldo Vincenzo, Guerrera Fabrizio, Sciarrone, Alibrandi Antonella, UTET giuridica, 2014, 1, 2947.

<sup>267</sup> Interessante in tal senso Trib. Pordenone, 26.01.2018, che rileva come «Va autorizzata in via d'urgenza la società debitrice a contrarre finanziamenti prededucibili ex art. 111 l.f. funzionali a urgenti necessità relative all'esercizio dell'attività aziendale qualora si ravvisi che l'assenza dei suddetti finanziamenti richiesti determinerebbe un pregiudizio imminente ed irreparabile all'azienda».

<sup>268</sup> MEO, *op. cit.*, p.937. L'autore percepisce la essenzialità che riveste per il buon esito del risanamento e quindi della continuità la possibilità che l'impresa possa beneficiare di risorse funzionali della continuità aziendale. Si fa riferimento agli oneri contrattuali assunti prima dell'apertura della procedura concorsuale, come quelli professionali e quelli diretti a salvaguardare i processi produttivi.

<sup>269</sup> SILVESTRINI, *Il finanziamento all'impresa in crisi, in La continuità aziendale nelle procedure concorsuali, Accordi di ristrutturazione e concordati preventivi: i risultati di una ricerca empirica*, a cura di M. Ferro, S. Pacchi, G. M. Nonno, R. Brogi, Pacini giuridica 2017.

Una prima risposta da parte del legislatore è avvenuta con la novella del 2010, d.l. 78/2010, conv. in l. 122/2010, che ha introdotto l'art.182-*quater* alla legge fallimentare. È stato detto come «il legislatore con tale intervento ha intanto voluto considerare come meritevole di tutela chi, nel tentativo di preservare i valori attivi dell'impresa, conceda finanziamenti alle imprese in difficoltà in un serio contesto di soluzione della crisi»<sup>270</sup>. Si trattava di un primo intervento fondamentale per il tema che qui ci occupa perché, per la prima volta, il nostro legislatore concorsuale estendeva la prededuzione non solo ai finanziamenti in esecuzione del concordato preventivo omologato - ovvero di un accordo di ristrutturazione parimenti omologato - ma anche ai finanziamenti in funzione della presentazione della sua domanda, alla condizione, però, che essi «*fossero espressamente disposti nel provvedimento giudiziale di accoglimento del ricorso di concordato ovvero purché l'accordo fosse omologato*».

A distanza di un paio di anni il legislatore è intervenuto attraverso il d.l. 83/2012 conv. in l. 134/2012 che ha modificato l'art.182-*quater* l. fall. e ha introdotto l'art.182-*quinqes* l.fall. sulla c.d. finanza strumentale cioè dei finanziamenti erogati in pendenza di un concordato preventivo o di un accordo di ristrutturazione omologato.

Nell'attuale legge fallimentare le forme di incentivi e di tutela alle imprese in crisi si sostanziano essenzialmente in: prededuzioni; esenzione da revocatoria e esenzione dai reati di bancarotta preferenziale e semplice. La prededucibilità riguarda finanziamenti in esecuzione (182-*quater* comma 1); finanziamenti ponte (182-*quater* comma 2); finanziamenti interinali (182-*quinqes* comma 1) e per i finanziamenti interinali e urgenti (182-*quinqes* comma 2).

Inoltre, disposizioni in materia di finanziamento alle imprese in crisi sono dettate anche dalla proposta di Direttiva della Commissione UE (c.d. *pre-insolvency*). Tale proposta di direttiva, in particolare, riconosce espressamente che il successo della ristrutturazione dipende spesso dalla presenza di risorse

---

<sup>270</sup> Sul punto si rinvia a STANGHELLINI, *Finanziamenti-ponte e finanziamenti alla ristrutturazione*, in *Fallimento*, 12/2010, 1361.

finanziarie per sostenere l'operatività delle imprese durante le trattative. In particolare, la proposta di direttiva prevede forme di tutela e di incentivi per i nuovi finanziamenti che per quelli temporanei. Sono previste poi esenzioni di responsabilità civile, penale e amministrativa nell'ambito del successivo eventuale fallimento.

Come è stato affermato, infatti, «avere un quadro normativo comune sulla *fresh finance* è necessario non solo per garantire certezza giuridica agli investitori transfrontalieri, che debbono valutare il rischio di credito, ma anche per contribuire a rendere sempre più convergenti le discipline sulle procedure di insolvenza e di ristrutturazione nei singoli Stati membri»<sup>271</sup>.

#### **2.4.1. IL RUOLO DELLE BANCHE**

La risposta degli istituti di credito, alla situazione di crisi dell'imprenditore, passa attraverso la valutazione dei rischi a cui essa è esposta. Si tratta di rischi che riguardano l'inadempimento da parte dell'imprenditore delle obbligazioni assunte in questa delicata fase, a cui va aggiunto il rischio che tali nuovi finanziamenti siano passibili di azione revocatoria nel successivo fallimento del debitore; ma anche nel rischio che attraverso l'erogazione di nuovi finanziamenti essa possa concorrere nel reato di bancarotta fraudolenta o per concessione abusiva del credito<sup>272</sup>.

---

<sup>271</sup> STAIANO, *La procedura di concordato preventivo e finanziamento alle imprese in crisi*, relazione al corso di alta formazione in diritto delle crisi di impresa, Siena 9 marzo 2018

<sup>272</sup> La fattispecie di "ricorso abusivo al credito" è regolata dall'art. 218 l. fall.: si tratta di una figura di reato che punisce «*Gli amministratori, i direttori generali, i liquidatori e gli imprenditori esercenti un'attività commerciale che ricorrono o continuano a ricorrere al credito, anche al di fuori dei casi di cui agli articoli precedenti, dissimulando il dissesto o lo stato d'insolvenza sono puniti con la reclusione da sei mesi a tre anni*». La norma punisce chi ricorre al credito o continua a ricorrervi, anche in forma continuata. Si tratta di una fattispecie che la giurisprudenza più recente sta rivitalizzando e che costituisce un caposaldo del diritto penale fallimentare. Le fattispecie di ricorso abusivo al credito in realtà sono due: si ha una fattispecie di ricorso abusivo monosoggettiva e una necessariamente plurisoggettiva in cui si chiama a rispondere anche il creditore che continua a concedere credito pur conoscendo lo stato di insolvenza del debitore. Così facendo infatti non si crea un danno solo al debitore ma anche e soprattutto agli altri creditori. Non solo. Si tratta di un effetto lesivo della solidità patrimoniale della stessa impresa. Si tratta di un concetto che la Cassazione sez. V ha ribadito di recente nel caso CoopCostruttori. La fattispecie riguarda una condotta tesa a dissimulare lo stato di dissesto o di insolvenza. La dissimulazione si distingue dalla truffa per il fatto che non si crea in altri un errore ma lo si nasconde. Più esattamente si approfitta di

Si ritiene che la maggior parte dell'esposizione debitoria, dell'imprenditore in crisi, sia riferibile al debito verso il sistema bancario. L'imprenditore può ricercare nei confronti delle banche dei supporti, i principali dei quali attengono alla moratoria dei rimborsi bancari per quanto riguarda i finanziamenti pregressi e nell'acquisizione di nuova finanza.

Attraverso la moratoria, l'imprenditore in crisi chiede al ceto bancario di sospendere i rimborsi ad esso dovuti, impiegando tali somme per far fronte alle esigenze di cassa ovvero ai pagamenti dei dipendenti, fornitori e altri portatori di interesse consentendo in ultima analisi di proseguire la sua attività. Tale primo supporto potrebbe risultare, ciononostante, insufficiente per consentire la continuità aziendale. In tale ipotesi, invero, si rende necessaria l'acquisizione di nuova finanza.

Ebbene. Risponde ad un interesse fondamentale delle banche quello di sostenere le imprese in crisi attraverso l'erogazione di nuova finanza. Come è stato rilevato, infatti, «le ragioni che possono muovere gli istituti di credito a incrementare la loro posizione creditoria e quindi a espandere il loro rischio di credito stanno proprio nella considerazione che la nuova finanza possa contribuire al risanamento aziendale e quindi, in ultima istanza, al recupero del credito pregresso dove invece un *default* dell'impresa potrebbe pregiudicarlo»<sup>273</sup>.

---

uno stato di errore in cui si trova la controparte. Affinché si configuri la fattispecie del 218 è necessario che si nasconda si taccia qualcosa. Il secondo momento della condotta criminosa consiste nel ricorrere o continuare a ricorrere al credito: reato eventualmente abituale: si commette il reato sia se si compie un'unica volta con un unico imprenditore sia con diversi atti. Una delle problematiche che il reato pone è che si colloca nei reati fallimentari ma non si richiede espressamente la dichiarazione di fallimento dell'imprenditore come elemento costitutivo della fattispecie criminosa. Il che induce a riflettere se sia da configurare un reato di pericolo. Nel 2005, in sede di riforma si introduce l'inciso «*anche al di fuori dei casi di cui agli articoli precedenti*» cioè anche fuori dai casi di bancarotta.

<sup>273</sup> GUIOTTO, Ivi, 1065. L'autore sostiene che tale fenomeno per cui a maggiore esposizione creditoria delle banche risponde maggiore propensione ad intervenire per il salvataggio dell'impresa, è solo apparentemente paradossale. L'autore sottolinea, inoltre, come la partecipazione delle banche nel salvataggio dell'impresa in crisi attraverso l'erogazione di nuova finanza si traduca in una sorta di proporzione rispetto alla loro esposizione chirografaria. Ciò determina per conseguenza che le banche che hanno una esposizione creditoria meno elevata sono quindi meno propense ad incrementare la loro esposizione creditoria. L'autore sottolinea altresì come tale regola della proporzionalità possa subire eccezioni qualora la nuova finanza erogata possa essere sostenuta da garanzie ulteriori e separate che permettano in caso di epilogo negativo un trattamento creditorio preferenziale.

Un primo, essenziale, supporto finanziario derivante dal mondo bancario all'impresa in crisi attiene alla moratoria dei rimborsi bancari. Le somme derivanti dal mancato rimborso potranno essere utilmente impiegate ai flussi di cassa che sono generalmente prodotti dalla gestione operativa e attengono essenzialmente al pagamento dei fornitori oltre che dei dipendenti e dei creditori strategici: ciò consente di mantenere sul mercato una certa reputazione in termini di solvibilità commerciale che risulta essenziale all'obiettivo della continuità aziendale. Certamente si tratta di una sospensione dei rimborsi, che di per sé sola, non risulta sufficiente a risanare l'impresa in crisi e quindi a garantirle continuità nel medio-lungo periodo: per tale ragione risulta essenziale l'apporto di nuova finanza.

Interessante è anche la possibilità per il sistema bancario, creditore concorsuale del debitore-imprenditore in crisi, di acconsentire alla conversione dei suoi crediti in strumenti finanziari partecipativi (SFP). Sul tema si rinvia ai successivi paragrafi.

#### **2.4.2. LA PREDEDUZIONE: NATURA GIURIDICA E CAMPO APPLICATIVO**

La dottrina si è domandata se l'istituto della prededuzione produca effetti solo in caso di successivo fallimento - e quindi se riguardi tutti i fallimenti o solo quelli in consecuzione - ovvero se esso possa produrre effetti anche nelle altre procedure concorsuali - perlomeno in quelle che abbiano superato un vaglio di omologazione. Sul punto la dottrina è divisa.

Secondo una prima impostazione<sup>274</sup> l'espresso richiama operato dall'art.111 l. fall. da parte dell'art. 182-*bis* l. fall. andrebbe interpretato nel senso che la prededucibilità è destinata ad operare solo all'interno della procedura fallimentare con il rischio altrimenti di «equiparare la prededuzione ad una sorta di privilegio che assiste il credito in qualunque contesto». Si è detto poi che il collegamento della prededuzione alla distribuzione dell'attivo -

---

<sup>274</sup> Si rinvia a NIGRO, *Introduzione*, in Dir. banca e mercato fin., 2011, 460. Si rinvia anche a PATTI, La prededuzione dei crediti funzionali al concordato preventivo tra art. 111 ed art. 182-*quater* l. fall., in Fall., 11, 2011.

rivenibile solo nella procedura fallimentare - non permetterebbe se non una interpretazione restrittiva del suo campo operativo.

Un opposto orientamento, invece, cerca di ritagliare uno spazio alla prededuzione anche al di fuori della procedura fallimentare, sebbene evidenziano l'anomalia di tale conclusione in quanto lo strumento della prededuzione non è richiamato in maniera espressa dall'art.169-*bis* l. fall<sup>275</sup>. È stato ulteriormente notato, inoltre, come l'erogazione di nuova finanza così facendo sarebbe fortemente disincentivato se non si potesse concedere una posizione rafforzata ai finanziatori a prescindere da una eventuale e successiva procedura fallimentare.

Occorre poi tenere a mente come la disciplina della prededucibilità ha conosciuto una modificazione legislativa ad opera della riforma fallimentare realizzata con il d.lgs. 9 gennaio 2006, n.5. Prima di tale modifica, l'art.111 l. fall. riconosceva il carattere prededucibile solo ai crediti derivanti dal *«pagamento delle spese, comprese le spese anticipate dall'erario, e dei debiti contratti per l'amministrazione del fallimento e per la continuazione dell'esercizio dell'impresa, se questo è autorizzato»* (art.111 legge fall., comma 1, n.1). In quel contesto legislativo si riteneva che la continuazione dell'esercizio dell'attività di impresa fosse meramente strumentale alla liquidazione dell'attivo tesa ad evitare un danno per i creditori derivante dalla cattiva o omessa conservazione dei valori aziendali dell'impresa operativa. Non si riconosceva, invece, la prededucibilità dei crediti sorti per la continuazione dell'esercizio dell'attività di impresa né nel concordato preventivo né nelle procedure di amministrazione controllata.

---

<sup>275</sup> Sul punto si rinvia ad AMBROSINI, *Accordi di ristrutturazione dei debiti e finanziamenti alle imprese in crisi*, Bologna, 2012, 136 e seg. Il quale osserva come «attingere a un istituto proprio della disciplina fallimentare può tuttavia destare qualche problema al di fuori del suo ambito "naturale", specie al cospetto di una rubrica – quella dell'art.182 *quater* – che continua impropriamente a parlare di prededucibilità (oltre che nel concordato preventivo) "negli accordi di ristrutturazione", laddove è ben noto che in essi i creditori estranei vanno pagati per intero [...] e quelle aderenti secondo le modalità e i tempi pattuiti a prescindere dalla regola della *par condicio*». Tra gli autori che al contrario circoscrivono la prededucibilità al solo fallimento, si rinvia *ex multis* a INZITARI, *Gli accordi di ristrutturazione ex art.182-bis l. fall: natura, profili funzionali e limiti dell'opposizione degli estranei e dei terzi*, in [www.ilcaso.it](http://www.ilcaso.it), 32 e seg.

Una prima significativa apertura, in tal senso, si è avuta, a livello giurisprudenziale prima e normativo poi, per le procedure amministrative. In particolare, la giurisprudenza è giunta al riconoscimento della prededucibilità delle spese sorte per la continuazione dell'impresa proprio in ragione del fatto che proprio la continuazione della stessa rappresentava, in quelle procedure il fine ultimo delle stesse e si poneva dunque in un termine di strumentalità con tale obiettivo ultimo. Ecco la prima apertura che il nostro ordinamento concorsuale ha conosciuto in materia di prededucibilità, in assenza, giova ribadirlo, di un dato legislativo.

Con particolare riferimento al concordato preventivo va invece messo in evidenza come la formulazione originaria dell'art.160 l. fall. permetteva al c.d. debitore "onesto ma sfortunato" che si trovasse in istato di insolvenza, di scegliere tra un concordato con garanzia oppure con cessione dei beni<sup>276</sup>. In tale contesto si collocava ulteriormente una giurisprudenza consolidata tesa ad escludere la prededucibilità ai crediti sorti in pendenza della procedura di concordato preventivo attesa la sua «funzione eminentemente liquidatoria e soddisfattiva»<sup>277</sup>.

In segno opposto si poneva un altro indirizzo della stessa giurisprudenza di legittimità che, in via eccezionale giungeva a riconoscere il carattere prededucibile ai crediti sorti in vista della continuità dell'impresa se questa avesse costituito elemento essenziale della proposta di concordato preventivo<sup>278</sup>.

---

<sup>276</sup> Con la prima tipologia di concordato preventivo (con garanzia) il debitore si proponeva di pagare interamente i debiti dei debitori privilegiati e in più offriva una serie di garanzie reali o personali per il pagamento di almeno il quaranta per cento dei creditori chirografari; con il secondo tipo di concordato preventivo (con cessione dei beni) egli proponeva il pagamento dei debiti attraverso la cessione ai creditori di tutti i beni esistenti nel suo patrimonio alla data della proposta di concordato qualora si potesse ritenere che con il loro realizzo si sarebbe potuto ottenere il soddisfacimento dei creditori privilegiati oltre che naturalmente il quaranta per cento di quelli chirografari.

<sup>277</sup> *Ex multis* Cassazione 27 ottobre 1995, n.11216, in *Fallimento*, 1996, 529, secondo la quale «I crediti nascenti da obbligazioni contratte nel corso della procedura di concordato preventivo non possono essere soddisfatti in prededucibilità», in caso di successivo fallimento, stante la funzione meramente liquidatoria del concordato, rispetto alla quale è estranea (in quanto meramente eventuale) la continuazione dell'esercizio dell'impresa da parte del debitore, e sono suscettibili, ricorrendone i presupposti, di revocatoria fallimentare». Nello stesso verso si veda anche Cassazione, 26 giugno 1992, n. 8013, in *Fallimento*, 1992, 1027; Cassazione, 5 febbraio 1988, n. 1258, in *Fallimento*, 1988, 453.

<sup>278</sup> *v. ex multis*, Cassazione, 12 marzo 1999, n. 2192, in *Foro Ti.*, I, 1999, 2948 secondo la quale: «La sostanziale assimilazione che ... si trae tra esercizio provvisorio autorizzato in sede fallimentare, gestione

Come sopra osservato, la riforma dell'art.111 comma 2 della l. fall. ha comportato una nuova considerazione dell'istituto della prededuzione. In particolare, ai sensi dell'art. 111 comma 2 l. fall. «*sono considerati crediti prededucibili quelli così qualificati da una disposizione di legge, e quelli sorti in occasione o in funzione delle procedure concorsuali di cui alla presente legge*».

La prededuzione, dunque, riguarda oggi due tipologie di crediti: quelli che la legge espressamente qualifica come tali; e soprattutto quelli che nascono in occasione o in funzione delle procedure concorsuali. Si tratta di una modifica che si pone in coerenza con la ragione che ha ispirato la riforma della legge fallimentare e le «*finalità ispirate ad una maggiore sensibilità verso la conservazione delle componenti positive dell'impresa*»<sup>279</sup>. In definitiva, i crediti che sorgono “in occasione” della procedura di concordato preventivo, in pendenza dell'esercizio dell'impresa, sono prededucibili e i relativi pagamenti, se i crediti sono già estinti, sono irrevocabili.

Discorso in parte differente per i crediti sorti “in funzione” del concordato preventivo, i quali lo precedono cronologicamente dal momento che si reputano strumentali al suo accesso: si tratta di crediti riconosciuti dalla giurisprudenza<sup>280</sup> come concorsuali e quindi sottoposti a revocatoria fallimentare. In particolare, dalla relazione illustrativa si ricava che ancorché la prededucibilità di un credito sorto in funzione di una procedura di concordato preventivo, possa comportare nell'immediato un incremento del fabbisogno concordatario, si è ritenuto che

---

imprenditoriale nell'amministrazione controllata e continuazione della gestione dell'impresa nel concordato preventivo (quando acquisti i connotati di essenzialità per la specifica procedura) induce a ritenere applicabile anche alla terza ipotesi l'interpretazione estensiva della disciplina dell'art. 111 n. 1 legge fallimentare, con il riconoscimento della prededucibilità, nel fallimento consecutivo, dei debiti contratti dall'imprenditore per la gestione dell'impresa nel corso del concordato preventivo». O anche Cassazione, 5 agosto 1996, n. 7140, in Foro Ti. Mass., 1996.

<sup>279</sup> Si rinvia alla relazione illustrativa- schema di decreto legislativo recante «la riforma organica della disciplina delle procedure concorsuali» di cui al regio decreto 16 marzo 1942, n. 267, pag. 1 in [www.ilcaso.it](http://www.ilcaso.it).

<sup>280</sup> Sul punto si veda: Cassazione, 17 giugno 1995, n. 6852, in Fallimento, 1996, 46, secondo cui «Il principio della prededucibilità delle spese, sancito dall'art. 111 n. 1 legge fallim., va esteso anche ai debiti sorti in sede di amministrazione controllata e contratti per la finalità propria della procedura stessa, rimanendo estranei alla nozione di debiti di massa quelli sorti anteriormente all'apertura della detta procedura ...»

tale possibile effetto negativo sia da reputarsi inferiore all'interesse generale verso alla conservazione dell'impresa e alla tutela dei creditori.

### **2.4.3. I FINANZIAMENTI ALLE IMPRESE IN CRISI: TIPOLOGIE**

Tradizionalmente, i finanziamenti concessi alle imprese in crisi sono classificati in base al momento in cui essi sono erogati. Nel vigente ordinamento concorsuale si possono individuare almeno tre categorie di finanziamenti erogabili nei confronti di una impresa in crisi: i finanziamenti “in esecuzione” di un accordo di ristrutturazione o di un concordato preventivo omologati; quelli erogati “in funzione” dell'accesso a tali strumenti; infine i finanziamenti «funzionali alla migliore soddisfazione dei creditori» erogati in corso di procedura al fine di raggiungere gli obiettivi posti. Si tratta di tre tipologie di finanziamenti collocati rispettivamente agli artt. 182-*quater* e 182-*quinquies* l. fall.

I primi, i “finanziamenti in esecuzione” sono erogati dopo l'omologazione del concordato preventivo o dell'accordo di ristrutturazione dei debiti sulla base del contenuto degli stessi; in tale tipologia di finanziamento esso viene contratto in assenza di un provvedimento giurisdizionale che ne accerti la natura prededucibile o ne autorizzi in qualche modo la stipula.

Vi sono poi i c.d. “finanziamenti in funzione” che sono erogati prima della domanda di ammissione al concordato preventivo o di omologazione dell'accordo di ristrutturazione dei debiti. Per tali finanziamenti la natura prededucibile è valutata dal tribunale in via anticipata al momento dell'ammissione della società al concordato preventivo.

Si passa poi ai finanziamenti *ex art.182-quinquies* l. fall. erogati dopo la presentazione della domanda di concordato preventivo e preconcordato oltre che della omologazione di un accordo di ristrutturazione dei debiti o di una proposta di accordo ma prima del decreto di ammissione o di omologazione.

Da un punto di vista funzionale, va anche sottolineato come, le varie forme di finanziamento suddette presuppongano la continuità del debitore in crisi. Si

tratta di finanziamenti che sono contratti dall'impresa in crisi in vista del proprio risanamento<sup>281</sup>.

Viceversa, da un punto di vista temporale ciò che rileva risulta essere il momento della erogazione dei finanziamenti a prescindere dalla loro concessione ovvero del momento in cui si perfeziona l'accordo tra debitore e finanziatore. Se così è allora risulta fondamentale identificare il *dies a quo* di ogni fattispecie di finanziamento. Per quanto attiene ai finanziamenti "in esecuzione", il *dies a quo* va individuato nella data di efficacia del decreto di omologazione. Anche se ciò non è pacifico in dottrina<sup>282</sup>. Per il concordato preventivo coincide con la sua pubblicazione *ex art.17 l. fall.* Per quanto riguarda invece i "finanziamenti in funzione" si deve aver riguardo, per il concordato preventivo alla domanda di ammissione alla procedura. Proprio l'aver soddisfatto l'onere pubblicitario segna il momento in cui individuare tale tipologia di finanziamenti, erogati, giova ribadirlo, in un momento anteriore alla data dell'iscrizione.

Infine, per quanto attiene ai finanziamenti *ex art.182-quinquies* comma 1, l. fall. è necessario un coordinamento con l'art.167 comma 2 l. fall. che prescrive, con riferimento ai mutui l'autorizzazione del giudice delegato.

#### **2.4.3.1. I FINANZIAMENTI "IN ESECUZIONE"**

L'art. 182-*quater* comma primo l. fall. rubricato "disposizioni in tema di prededucibilità dei crediti nel concordato preventivo, negli accordi di

---

<sup>281</sup> Sul punto si rinvia a BONFATTI, *Le procedure di composizione negoziale della crisi d'impresa: opportunità e responsabilità*- Convegno Nazionale di Reggio Emilia, 8 ottobre 2010- Il sostegno finanziario dell'impresa nelle procedure di composizione negoziale delle crisi, in [www.ilcaso.it](http://www.ilcaso.it), 17 e seg. Che distingue tra concordati diretti (ovvero in continuità) ed indiretti (ovvero liquidatori). Sul punto si rinvia anche a Tribunale di Roma (decreto 29 luglio 2010, in fallimento, 2/2011, 225 con commento di Nisivocchia, che ha ritenuto inammissibile una proposta di concordato preventivo che preveda contemporaneamente la continuità aziendale e la *cessio bonorum*. Si è ritenuto che il finanziamento in quanto atto di esercizio di impresa sia incompatibile con un concordato liquidatorio.

<sup>282</sup> Conforme a tale impostazione NARDECCHIA, *Commento all'art.182-quater*, in Codice commentato del fallimento, a cura di Lo Cascio, 2 ed., Milano, 2013, 2203. Contrario invece AMBROSINI, *I finanziamenti bancari alle imprese in crisi dopo la riforma del 2012*, in *Dir. fall.*, 2012, I, p.472, secondo il quale nel concordato preventivo la norma non richiederebbe la preventiva emissione del decreto di omologazione.

ristrutturazione dei debiti”, tratta il tema dei finanziamenti in esecuzione così disponendo: «*I crediti derivanti da finanziamenti in qualsiasi forma effettuati in esecuzione di un concordato preventivo di cui agli articoli 160 e seguenti ovvero di un accordo di ristrutturazione dei debiti omologato ai sensi dell'articolo 182 bis sono prededucibili ai sensi e per gli effetti dell'articolo 111*».

Per il vero, tali forme di finanziamento potevano, già prima della novella, essere erogati in esecuzione di un concordato preventivo stando alla disposizione di cui all'art. 111 comma secondo l. fall. in quanto si trattasse di finanziamenti «*sorti in occasione*» di una procedura concorsuale.

Il riferimento ai “finanziamenti” riguarda la generalità dei contratti che prevedono l'erogazione di denaro con obbligo di rimborso: a titolo di esempio si pensi ai mutui, anticipazioni, aperture di credito eccetera. Inoltre, il riferimento all'espressione “in qualsiasi forma effettuati” consente con agilità di ricomprendere qualunque tipologia di operazione che a prescindere dunque dal *nomen iuris* comporti la somministrazione di somme di denaro all'impresa.

Inoltre, è bene notare che tale espressione, come si avrà modo di vedere in seguito, risulta assente nel successivo comma della disposizione che si riferisce invece ai finanziamenti “in funzione”. Si ritiene che tale lacuna sia da giustificare alla luce del fatto che, nel secondo caso, ci si trova in una fase anteriore al deposito di una domanda di ammissione al concordato preventivo o di omologazione di un accordo di ristrutturazione e quindi in una fase in cui vi è un forte pericolo di abuso da parte dell'imprenditore. Il legislatore sembra connettere, in definitiva, la prededucibilità dei finanziamenti a fattispecie tipizzate.

La disposizione è stata inoltre novellata nel 2012, facendo scomparire la limitazione circa i soggetti che potevano erogare tali finanziamenti (essenzialmente banche e intermediari vigilati). Oggi dunque tali finanziamenti sono erogabili da parte di qualsiasi soggetto.

Presupposto fondamentale della prededuzione dei finanziamenti in esecuzione è data dal fatto che il concordato preventivo o gli accordi di

ristrutturazione siano omologati. L'esecuzione si colloca dunque in un momento successivo all'emissione del decreto di omologazione da parte del tribunale. Per tale motivo si ritiene che per tale tipologia di finanziamenti la prededucibilità spieghi effetti solo nel successivo fallimento e non già anche nel concordato preventivo che ha determinato l'erogazione del finanziamento stesso. È qui solo essenziale che il finanziamento in esecuzione sia menzionato nel piano concordatario affinché gli sia riconosciuta natura prededucibile nel successivo, eventuale fallimento.

È stato anche notato come «da un punto di vista negoziale il finanziamento più attraente per un investitore è ovviamente quello meno rischioso»<sup>283</sup>.

#### **2.4.3.2. I FINANZIAMENTI “IN FUNZIONE”**

Ai finanziamenti “in funzione” fa espresso riferimento l'art. 182-*quater* comma secondo l. fall.: «Sono parificati ai crediti di cui al primo comma i crediti derivanti da finanziamenti erogati in funzione della presentazione della domanda di ammissione alla procedura di concordato preventivo o della domanda di omologazione dell'accordo di ristrutturazione dei debiti, qualora i finanziamenti siano previsti dal piano di cui all'articolo 160 o dall'accordo di ristrutturazione e purché la prededuzione sia espressamente disposta nel provvedimento con cui il tribunale accoglie la domanda di ammissione al concordato preventivo ovvero l'accordo sia omologato».

Va intanto segnalato che tali finanziamenti sono “equiparati” a quelli “in esecuzione”. È richiesta intanto la loro previsione all'interno del piano concordatario e che essa prededuzione sia “espressamente disposta” nel decreto di ammissione al concordato preventivo. Già tale previsione rende, in prima battuta, più esteso il controllo da parte del tribunale dal momento che la

---

<sup>283</sup> TERSILLA, *op. cit.*, 374. Tale considerazione è supportata dal fatto che tale tipologia di finanziamento, da un punto di vista contrattuale, può essere previsto che esso venga erogato solo quando l'omologa sarà definitiva e nella misura in cui copra tutto il fabbisogno necessario. L'autore ha poi ulteriormente sottolineato come ciò che davvero rende tale tipologia di finanziamento davvero attraente non consiste tanto nella sua natura prededucibile quanto piuttosto l'efficacia esdebitatorio che consente di ottenere garanzie reali su altri beni liberi da vincoli.

qualificazione di tali crediti come prededucibili dipende dalla qualificazione operata dallo stesso. Ciò significa che i creditori stessi saranno chiamati ad approvare una proposta concordataria che già contenga l'indicazione specifica di tali finanziamenti.

Si tratta poi di finanziamenti che hanno la indiscussa utilità nel traghettare l'impresa verso l'avvio di una procedura preventiva<sup>284</sup>.

Potrebbe poi accadere che l'organo giudiziario, in sede di omologazione concordato preventivo, neghi la prededucibilità di tali finanziamenti. Si ritiene che essendo i finanziamenti- ponte parte della proposta concordataria, il loro diniego dovrebbe portare al rigetto della domanda di concordato<sup>285</sup>.

Con riferimento poi all'ultimo comma dell'art. 182-*quater* esso dispone che «*con riferimento ai crediti indicati al secondo comma, i creditori, anche se soci, sono esclusi dal voto e dal computo delle maggioranze per l'approvazione del concordato ai sensi dell'articolo 177 e dal computo della percentuale dei crediti prevista all'articolo 182 bis, primo e sesto comma*». La disposizione riprende una limitazione già presente in materia di concordato fallimentare e preventivo in cui si prevede l'esclusione del diritto di voto di alcuni soggetti che per la loro vicinanza al debitore potrebbero esprimere quello che viene definito un voto c.d. interessato al perseguimento di determinate finalità che non sempre coincidono con quelle dei creditori.

---

<sup>284</sup> A titolo di esempio si rinvia a AMBROSINI, *Profili giuridici della crisi d'impresa alla luce della riforma del 2012*, in AA.VV., *Crisi d'impresa e restructuring*, Milano, 2013, 143. L'autore ricomprende tra gli esempi di tale tipologia di finanziamenti quelli relativi al pagamento delle spettanze ai dipendenti per la continuità aziendale; per il pagamento dei relativi oneri contributivi e previdenziali; per gli adempimenti fiscali: per il soddisfacimento di creditori strategici o ancora per l'assistenza nella predisposizione della domanda di concordato preventivo o di un accordo di ristrutturazione dei debiti e così via.

<sup>285</sup> È stato anche prospettata la possibilità di impugnazione del provvedimento di diniego attraverso ricorso per cassazione ovvero con reclamo alla Corte di Appello. Ma a confutare tale non condivisibile soluzione pare essere il risultato operativo a cui porterebbero le due strade: ovvero porterebbero l'organo giudiziario all'emissione di un decreto di ammissione al concordato preventivo a prescindere della concessione della prededucazione dei crediti. Ma si tratta di finanziamenti che costituiscono parte essenziale della proposta di concordato e la loro mancanza non può che portare al rigetto della domanda di concordato. Sul punto si rinvia a BARTALENA, *Crediti accordati in funzione o in esecuzione del concordato preventivo p dell'accordo di ristrutturazione dei debiti (art.182-*quater* l. fall.)*, in *Società, banche e crisi d'impresa*, Campobasso Mario, Cariello Vincenzo, Di Cataldo Vincenzo, Guerrera Fabrizio, Sciarrone Alibrandi Antonella, UTET giuridica, 2014, 2966.

### 2.4.3.3. I FINANZIAMENTI DEI SOCI

La novella del 2012 ha riguardato anche i finanziamenti erogati dai soci. In particolare, l'art. 182-*quater* comma terzo così dispone: «*In deroga agli articoli 2467 e 2497 quinquies del codice civile, il primo e il secondo comma del presente articolo si applicano anche ai finanziamenti effettuati dai soci fino alla concorrenza dell'80 per cento del loro ammontare. Si applicano i commi primo e secondo quando il finanziatore ha acquisito la qualità di socio in esecuzione dell'accordo di ristrutturazione dei debiti o del concordato preventivo*».

È prevista l'estensione delle disposizioni dettate ai precedenti commi anche ai finanziamenti erogati dai soci qualora essi abbiano acquisito la qualità di socio in esecuzione dei due strumenti qui in esame. Tale estensione opera a prescindere dunque dalla consistenza della partecipazione del socio finanziatore. Vale poi a prescindere dalla forma giuridica che detti finanziamenti assumono.

La disposizione prevede, dunque, che i finanziamenti sia in funzione che in esecuzione dei soci sono prededucibili “fino alla concorrenza dell'80 per cento del loro ammontare” andando così a derogare alle disposizioni civilistiche che o stesso articolo richiama. Per la parte che eccede tale limite percentuale la prededuzione non opera.

Con questa disposizione il legislatore ha voluto incoraggiare l'erogazione di nuova finanza da parte dei soci stessi. Ciò comporta che, in caso di esito positivo della fase di ristrutturazione, i soci godranno dei profitti recuperando così i finanziamenti erogati. In caso di esito negativo, invece, subiranno le perdite nel limite ovviamente della loro partecipazione societaria e partecipando per la parte eccedente il patrimonio sociale in solido con gli altri creditori.

L'art. 2497-*quinquies* prevede poi l'estensione di tale postergazione altresì ai finanziamenti erogati dalle “società sottoposte a comune controllo.” Sono postergati cioè non solo i prestiti che la società *holding* eroga alla sua controllata diretta ma anche quelli c.d. *cross-stream* cioè tra società sorelle e quelli erogati da una controllata superiore a una inferiore. Ciò penalizza i finanziamenti

infragruppo costituendo quale unica soluzione al salvataggio della società quello dell'apporto di capitale di rischio.

#### **2.4.4. IL FINANZIAMENTO ATTRAVERSO LA CONVERSIONE DEI CREDITI BANCARI IN STRUMENTI PARTECIPATIVI**

In pendenza di una crisi d'impresa, l'incapacità della società di far fronte ai suoi debiti, richiede spesso un intervento attivo dei creditori, principalmente del ceto bancario. Infatti, se non risulta possibile un intervento dei soci fondatori, si pone come unica strada possibile quella tentare il risanamento aprendo le porte a nuovi soci. Ciò può condurre ad un aumento di capitale attraverso la sottoscrizione dei nuovi creditori-soci; in secondo luogo al pagamento dei creditori attraverso l'emissione di obbligazioni convertibili o anche attraverso la conversione dei debiti in strumenti finanziari partecipativi (SFP)<sup>286</sup>.

Si è rilevato come proprio grazie a tale ultima operazione di conversione si permetterebbe di risolvere per via privata la crisi di impresa attraverso una riduzione significativa dell'ammontare debitorio evitando in ultima analisi di rimanere al di fuori dei palazzi giudiziari<sup>287</sup>.

---

<sup>286</sup> Sul punto si veda CARRIERE, *Dal Merger Leveraged Buy Out al (De-merger) Deleveraged Sell Out: la "conversione" dei crediti nelle operazioni di ristrutturazione*, in *Le società*, 2012, III, 282 che osserva come «una tale soluzione risulti spesso porsi come estrema *ratio*, prima dello stralcio, allorché non risultino percorribili altre, meno radicali, strade per il raggiungimento dell'auspicato equilibrio economico-finanziario della società in stato di crisi e, in particolare, allorché i soci esistenti non si dimostrino disponibili ad investire nuove risorse finanziarie nell'operazione di salvataggio (sotto forma di *equity*, quasi-*equity* o finanziamento) finalizzate, in primis alla ripatrimonializzazione della società, né vi siano terzi investitori disposti ad intervenire, rilevando così il controllo della società».

<sup>287</sup> Sull'impiego dell'operazione in esame all'interno di una procedura concordataria si rinvia alle considerazioni di ARATO, *Il piano di concordato e la soddisfazione dei creditori concorsuali*, in *AA.VV., Crisi d'impresa e procedure concorsuali*, Torino, 2016, 3480 ss. dove l'autore osserva come trattasi di una forma di soddisfazione che non costituisce un *novum* nell'ambito dell'ordinamento concorsuale italiano: essa è stata dapprima introdotta dal legislatore con riferimento alla procedura di amministrazione straordinaria regolata dalla c.d. "Legge Marzano" [v. art. 4-*bis*, comma 1, lett. c), D.L. n. 347/2003] e, successivamente, è stata estesa al concordato preventivo dal D.L. n. 35/2005. Per tal modo, il legislatore ha recepito nell'ambito dell'istituto del concordato preventivo una prassi già conosciuta nel contesto delle operazioni di ristrutturazione stragiudiziali volte ad assicurare la prosecuzione dell'attività di impresa della società, ove si rende spesso indispensabile effettuare operazioni sul capitale volte alla conversione dei crediti in azioni o altri strumenti finanziari».

Ciò porterebbe giovamento, *in primis*, ai creditori concorsuali stessi che avrebbero prospettive di realizzo di gran lunga più rassicuranti di quanto potrebbero ricevere da una aleatoria procedura concorsuale, specie se liquidatoria. Al tempo stesso la società vedrebbe un significativo calo della sua esposizione debitoria e grossi risultati positivi si avrebbero in definitiva altresì per i creditori non aderenti alla conversione dal momento che tale operazione permetterebbe un effettivo “riequilibrio” della società e maggiori prospettive di continuità per la stessa<sup>288</sup>.

È stato anche rilevato come la conversione dei debiti in strumenti finanziari partecipativi, permetterebbe altresì, in virtù della flessibilità che li caratterizza, un migliore adattamento alle differenti realtà di crisi in cui si trovi la società. Per tali motivi si ritiene la legittimità di tale meccanismo sebbene, e per completezza, non si tratti di un’operazione scevra da problematiche<sup>289</sup>.

#### **2.4.5. I FINANZIAMENTI FUNZIONALI ALLA MIGLIORE SODDISFAZIONE DEI CREDITORI**

Un ulteriore tipologia di finanziamento alle imprese in crisi è previsto dall’art.182-*quinquies* l. fall. anche esso introdotto con la novella del 2012. Si tratta di una tipologia di finanziamenti fondamentali per la continuità aziendale.

---

<sup>288</sup> Sugli effetti derivanti dalla operazione di conversione dei debiti sociali in SFP si veda BRUNO-CASTAGNA, *La Conversione dei crediti bancari in capitale di rischio (debt for equity swap) nell’ambito del restructuring in Italia*, Germania e UK, in *Società*, 2015, III.

<sup>289</sup> In particolare, non va trascurato un vaglio di compatibilità con le istruzioni di vigilanza di Banca d’Italia da un lato e della disciplina di diritto societario, dall’altro. Sul primo versante va notato come in passato gli orientamenti dell’autorità di vigilanza fossero inclinati sul c.d. “principio di separatezza del settore bancario e il settore industriale” nel forte e timore che tali operazioni potesse generare situazioni di conflitti di interesse. Ciò emergeva con chiarezza nella Circolare 285 del 17 dicembre 2013, in [www.bancaditalia.it](http://www.bancaditalia.it), la disciplina di Vigilanza tende infatti «a promuovere una gestione dei rischi e dei conflitti di interesse conforme al criterio della sana e prudente gestione». Successivamente, grazie a interventi europei, la situazione si è un progressivamente “ammorbidita”. Come nota infatti SALERNO, *Il rapporto banca-industria nella nuova disciplina di vigilanza in materia di partecipazioni detenibili dalle banche e dai gruppi bancari*, cit., 268 come «il legislatore comunitario si muove in un’ottica prudenziale volta *sic et simpliciter* a prevenire l’assunzione di rischi (di illiquidità e di concentrazione) eccessivi, ma non si conforma al “principio di separatezza” tra banca ed industria; principio quest’ultimo tanto caro, vuoi per ragioni storiche vuoi per ragioni culturali, ad alcuni ordinamenti, tra i quali fino a tempi recentissimi rientrava anche il nostro».

La norma così dispone: «*Il debitore che presenta, anche ai sensi dell'articolo 161 sesto comma, una domanda di ammissione al concordato preventivo o una domanda di omologazione di un accordo di ristrutturazione dei debiti ai sensi dell'articolo 182 bis, primo comma, o una proposta di accordo ai sensi dell'articolo 182 bis, sesto comma, può chiedere al tribunale di essere autorizzato, anche prima del deposito della documentazione di cui all'articolo 161, commi secondo e terzo assunte se del caso sommarie informazioni, a contrarre finanziamenti, prededucibili ai sensi dell'articolo 111, se un professionista designato dal debitore in possesso dei requisiti di cui all'articolo 67, terzo comma, lettera d), verificato il complessivo fabbisogno finanziario dell'impresa sino all'omologazione, attesta che tali finanziamenti sono funzionali alla migliore soddisfazione dei creditori*».

Molti sono gli elementi da valutare nell'esegesi dell'art.182-*quinquies*. Intanto, tali finanziamenti possono essere chiesti già nella fase della domanda di pre-concordato preventivo o di pre-accordo di ristrutturazione dei debiti. Inoltre, è da valorizzare anche l'inciso “*anche prima del deposito della documentazione di cui all'art.161 commi secondo e terzo*”: inciso opera del legislatore di riforma del 2015 (d.l. 83/2015 conv. in l. 132/2015). È un inciso molto forte perché attribuisce ai finanziatori la possibilità di concedere “finanza al buio” ovvero senza che vi sia ancora un piano o quantomeno una documentazione di supporto e prevedendo la sola possibilità di assumere “se del caso sommarie informazioni”. Altro aspetto fondamentale è che qui interviene sempre un professionista attestatore, nominato dal debitore e in possesso di determinati requisiti, verifica il complessivo fabbisogno finanziario dell'impresa fino all'omologa e attesti che tali finanziamenti siano funzionali alla migliore soddisfazione del creditore: si tratta dello sbocco di tale attestazione.

È stato poi rilevato come l'altra novità assai più incisiva è la disposizione in tema di finanziamenti urgenti che sarebbe, secondo taluno in dottrina, «*ispirata a quella statunitense del cc.dd. first day orders*»<sup>290</sup>. Si tratta non già di

---

<sup>290</sup> AMBROSINI, *Il nuovo concordato preventivo alla luce della «miniriforma» del 2015*. Op. cit. L'autore sottolinea come l'elemento essenziale sia dato dalla urgenza sia per ciò che attiene all'autorizzazione che alle esigenze dell'impresa. Secondo l'autore ciò troverebbe conferma nel più importante requisito che

finanza interinale, quanto piuttosto di veri e propri finanziamenti essenziali a supportare l'esercizio dell'attività di impresa in tendenza della procedura.

#### **2.4.6. I FINANZIAMENTI NELLA LEGGE DELEGA RORDORF**

La legge delega 155/2017, nelle disposizioni che riguardano il nuovo concordato preventivo, prevede altresì disposizioni in materia di finanziamento alle imprese in crisi. In particolare, la legge stabilisce la necessità di riordinare e semplificare le varie tipologie di finanziamento alle imprese in crisi, con particolare riferimento al riconoscimento della stabilità alla loro prededucibilità in caso di successiva liquidazione giudiziale o di amministrazione controllata, eccezion fatta per i casi di frode.

In dottrina è stato recentemente rilevato come «affermare il riconoscimento della stabilità alla prededuzione è un principio molto importante considerato che un nodo particolarmente critico dell'attuale disciplina è rappresentato proprio dall'instabilità di tale beneficio che potrebbe essere revocato nella successiva evoluzione del procedimento (ad esempio nel caso in cui la procedura di concordato non vada a buon fine e si traduca in fallimento vi potrebbe essere il rischio che il giudice delegato neghi il beneficio in sede di verifica del passivo)»<sup>291</sup>.

Nello schema del nuovo Codice della crisi e dell'insolvenza si prevedono due macro-categorie di finanziamenti prededucibili: in *primis* i finanziamenti autorizzati prima dell'omologa del concordato preventivo o di un accordo di ristrutturazione dei debiti: si tratta di finanziamenti che il debitore può chiedere già con la domanda di concordato preventivo e quindi prima del deposito della relativa documentazione. Ciò purché sia funzionale ad assicurare la continuità dell'esercizio dell'attività aziendale fino all'omologa del concordato preventivo

---

deve contenere il ricorso: cioè il pregiudizio imminente ed irreparabile che graverebbe sull'azienda dalla impossibilità di disporre dei finanziamenti.

<sup>291</sup> STAIANO, *La procedura di concordato preventivo e finanziamento alle imprese in crisi*, relazione al corso di alta formazione in diritto delle crisi di impresa, Siena 9 marzo 2018. L'autore sostiene altresì che in tale situazione si giungerebbe a non riconoscere, in caso di dissesto irreversibile, al finanziatore nessuna reale tutela dal momento che in tal modo il suo credito ricadrebbe in chirografo.

o dell'accordo di ristrutturazione dei debiti; all'apertura e allo svolgimento della procedura o quantomeno alla migliore soddisfazione dei creditori. In secondo luogo, i finanziamenti in esecuzione di un concordato preventivo e ad un accordo di ristrutturazione dei debiti.

Per entrambe le tipologie di finanziamenti la legge delega 155/2017 detta limiti molto stringenti alla stabilità della prededuzione. Tale limitazione comporterebbe, secondo taluno, una limitazione nella erogazione della nuova finanza.

Interessante poi notare come nella prospettiva favorire il concordato in continuità aziendale, l'art.6 della legge delega prevede l'ammissibilità del concordato di tipo liquidatorio limitatamente a quelli che prevedano già "l'apporto di risorse terze", senza tuttavia prevedere lo stesso per il concordato in continuità anche se quest'ultimo dovesse risultare incapiente nei confronti dei creditori privilegiati<sup>292</sup>.

Passando, infine, all'esame del progetto del Codice della crisi e dell'insolvenza, interessante si rivela l'art. 103 dell'articolato che prevede che, con il ricorso, occorre specificare *«la destinazione dei finanziamenti, che il debitore non è in grado di reperire altrimenti e indicare le ragioni per cui l'assenza dei finanziamenti determinerebbe un grave pregiudizio per l'attività aziendale, il prosieguo della procedura ovvero le ragioni dei creditori»*.

---

<sup>292</sup> Sul punto si veda PEZZANO-RATTI, *La finanza "terza" e "nuova" nella prospettiva riformatrice*, in [www.osservatorio-oci.com](http://www.osservatorio-oci.com), 13.12.2017, 21, dove propone di estendere la preclusione al concordato in continuità aziendale in mancanza di risorse terze nel caso di incapienza nel soddisfacimento dei creditori privilegiati. Anche se gli autori rilevano come ciò sarebbe privo di sistematicità per contrarietà al principio di cui all'art. 12 preleggi e al generale favor del legislatore concorsuale di riforma verso soluzioni tese a favorire la continuità aziendale come si evince chiaramente dall'art.2 lett. m della legge n.155/2017.

## CAPITOLO III

### CONTINUITÀ AZIENDALE E SOCIETÀ PUBBLICHE. ANALISI DEL CONCORDATO CON CONTINUITÀ DI ATAC S.P.A.

Sommario: 3.1. Il concordato preventivo delle società a partecipazione pubblica tra giurisprudenza e TUSPP – 3.2. Il concordato con continuità aziendale letto alla luce dell'art.14 TUSPP – 3.3. Il caso di ATAC S.p.A.: analisi dei fattori di crisi aziendale – 3.4. Approccio alla procedura di concordato preventivo con continuità aziendale – 3.5. Analisi della situazione patrimoniale, economica e finanziaria pre concordato al 17 settembre 2017 – 3.6. La proposta di concordato con continuità – 3.7. I sei pilastri del piano industriale 2018-2021 – 3.8. La proposta di concordato e la migliore soddisfazione dei creditori – 3.9. Comparazione tra concordato con continuità e liquidazione della società – 3.10. Il decreto del Tribunale di Roma del 21 marzo 2018 - 3.11. Integrazione al piano e ammissione alla procedura. - 3.12. Il decreto di ammissione del 27 luglio 2018.

#### 3.1. IL CONCORDATO PREVENTIVO DELLE SOCIETÀ A PARTECIPAZIONE PUBBLICA TRA GIURISPRUDENZA E TUSPP

La disciplina del trattamento concorsuale della società “in mano pubblica” ha conosciuto una breve stagione seppur animata da vivaci dibattiti. In particolare, come è stato osservato da migliore dottrina in materia, «l'*in house* rappresenta un fenomeno di estrema complessità, sicché proprio le incertezze sulla individuazione della natura giuridica di tale tipologia societaria, ha portato dottrina e giurisprudenza a dividersi sull'assoggettabilità delle società *in house* alle procedure concorsuali»<sup>293</sup>.

---

<sup>293</sup> Così D'ORAZIO, *Le tesi a confronto. Una ricostruzione possibile?*, in *Procedure concorsuali e diritto pubblico*, a cura di D'Orazio-Monteferrante, 2017, 203. In tale opera l'autore pone a confronto le varie teorie che si sono affermate sul problema della fallibilità e dell'ammissibilità di una società *in house* alla

Va preliminarmente osservato come il Testo unico n.175/2016, che nell'analisi evolutiva qui in esame rappresenta la tappa finale, distingue tra "società a partecipazione pubblica" (art.2 lett. n) e società "in house" (art.2 lett. o). Sono considerate società a partecipazione pubblica «*le società a controllo pubblico, nonché le altre società partecipate direttamente da amministrazioni pubbliche o da società a controllo pubblico*». Si definisce, invece, società in house una società costituita da uno o più enti per l'esercizio di pubblici servizi e che, in base alle proprie disposizioni statutarie, esplica la sua attività in prevalenza a favore degli enti partecipanti e che è caratterizzata da una gestione assoggetta a controllo analogo<sup>294</sup> a quello esercitato dagli enti sui propri uffici ovvero in cui vi è una partecipazione dello stato o di altra pubblica amministrazione<sup>295</sup>.

Si tratta di una figura societaria dai connotati europei in quanto figura plasmata dalla giurisprudenza della Corte di Giustizia dell'Unione Europea, nella nota causa C-107/98, sentenza *Teckal*<sup>296</sup>. Si è in presenza di un fenomeno diffusosi in prevalenza nel corso degli ultimi venti anni e che mira ad un "aziendalizzazione" i servizi e dunque ad una privatizzazione effettiva degli stessi che, in alcuni casi, celano il tentativo di aggirare la disciplina in materia di

---

procedura di concordato preventivo. In particolare, si mettono a confronto la tesi panprivatistica, la tesi tipologica e la tesi funzionale. Non da ultimo si esamina il problema alla luce del D.lgs. 175/2016.

<sup>294</sup> Per controllo deve intendersi, ai sensi dell'art.2 lett. b: «*la situazione descritta nell'articolo 2359 del codice civile. Il controllo può sussistere anche quando, in applicazione di norme di legge o statutarie o di patti parasociali, per le decisioni finanziarie e gestionali strategiche relative all'attività sociale è richiesto il consenso unanime di tutte le parti che condividono il controllo*». Il controllo poi definito analogo è quello in cui «*l'amministrazione esercita su una società un controllo analogo a quello esercitato sui propri servizi, esercitando un'influenza determinante sia sugli obiettivi strategici che sulle decisioni significative della società controllata. Tale controllo può anche essere esercitato da una persona giuridica diversa, a sua volta controllata allo stesso modo dall'amministrazione partecipante*». (lett. c)

<sup>295</sup> La lettera o del TU 175/2016 definisce le società in house come «*Le società sulle quali un'amministrazione esercita il controllo analogo o più amministrazioni esercitano il controllo analogo congiunto, nelle quali la partecipazione di capitali privati avviene nelle forme di cui all'articolo 16, comma 1, e che soddisfano il requisito dell'attività prevalente di cui all'articolo 16, comma 3*».

<sup>296</sup> Sulla qualificazione giuridica delle società in house si veda l'art.16 , primo comma del d.lgs. 175/2016 in base al quale «*Le società in house ricevono affidamenti diretti di contratti pubblici dalle amministrazioni che esercitano su di esse il controllo analogo o da ciascuna delle amministrazioni che esercitano su di esse il controllo analogo congiunto solo se non vi sia partecipazione di capitali privati, ad eccezione di quella prescritta da norme di legge e che avvenga in forme che non comportino controllo o potere di veto, né l'esercizio di un'influenza determinante sulla società controllata*».

“procedimenti ad evidenza pubblica” e di sottrazione dai vincoli di bilancio e patti di stabilità da parte delle amministrazioni<sup>297</sup>.

Fino a non più di una decina di anni fa, invero, il tema della sottoposizione a procedure concorsuali delle società a partecipazione pubblica non era particolarmente avvertito in dottrina dal momento che si riteneva che non vi fossero differenze di sorta con le società private e di conseguenza si ritenevano sottoponibili alla disciplina prevista della legge fallimentare.

Anche le società *in house* erano in definitiva accostate a quelle di diritto comune con conseguente assoggettabilità alle procedure concorsuali, in particolare alla procedura di concordato preventivo<sup>298</sup>. La tesi “panprivatistica” fa principalmente leva sul tema dell’affidamento riposto dai terzi sull’iscrizione della società nel registro delle imprese e sulla preoccupazione circa la mancanza di tutela concorsuale, in caso di crisi. Ciò sul presupposto ulteriore della impossibilità di chiedere l’accesso alla liquidazione coatta amministrativa<sup>299</sup> e quindi della non applicabilità della disciplina del dissesto finanziario degli enti pubblici *ex art.* 244 del D. Lgs. 267/2000.

Tale pacifico orientamento è stato scosso con un processo di riqualificazione delle società pubbliche, avvertito in altri campi del diritto, dove si è cominciato a distinguere tra “forma privata” e “sostanza pubblica”: la giurisprudenza ha così inaugurato un processo di riqualificazione delle società pubbliche ritenendo come, a fronte della forma privata, in presenza di certi “indici sintomatici”, le società a partecipazione pubblica potessero essere

---

<sup>297</sup> Sul punto si rinvia a Trib. Palermo 20.10.2014, in Dir. fall., II, 258 con nota di FIMMANÒ, *Insolvenza dell'imprenditore “società pubblica”, gestione in house dei servizi e tutela dell'affidamento*.

<sup>298</sup> Così si sono espressi, tra gli altri, MORELLI, *Il fallimento delle società pubbliche, in Fondazione Nazionale dei commercialisti*, documento del 15.09.2015, o anche CIRILLO, *La società pubblica e la neutralità delle forme giuridiche soggettive*, in Riv. Not., 2015, 4 871, che rileva una nozione di soggettività pubblica a “geometria variabile”. FIMMANÒ, *L'insolvenza delle società pubbliche alla luce del Testo Unico*, in Fall., 2, 2017, 173 che osserva come la ragione di fondo vada individuata nella tutela dell'affidamento che i terzi nutrono nei riguardi di una società iscritta nel registro delle imprese. In giurisprudenza si veda Trib. Pescara 8.7.2014 e Trib. Pescara 14.1.2014 che rileva come tutte le società *in house providing* che siano iscritte nel registro delle imprese siano da considerare ad oggi effetto come società commerciali e conseguentemente in caso di crisi potranno accedere alle procedure concorsuali e essere dichiarate fallite.

<sup>299</sup> Dal momento che l’art.195 l. fall. dispone come «Le disposizioni di questo articolo non si applicano agli enti pubblici».

considerati come veri e propri enti pubblici e quindi assoggettabile alla disciplina prevista in tema di enti pubblici<sup>300</sup>.

Tale processo di riqualificazione delle società pubbliche in enti pubblici, in presenza di determinate condizioni sintomatiche, ha portato tali società ad essere ricomprese tra gli enti pubblici che, in quanto tali, non sono sottoponibili né a fallimento né tantomeno alla disciplina del concordato preventivo, stante l'esclusione ai sensi dell'art.1 l. fall. in base al quale «*sono soggetti alle disposizioni sul fallimento e sul concordato preventivo gli imprenditori che esercitano una attività commerciale, esclusi gli enti pubblici*». Secondo tale tesi, nota anche come il c.d. metodo tipologico, per la qualificazione di un soggetto come pubblico o privato si deve dare prevalenza alla sostanza rispetto alla forma. In tale contesto l'opera di riqualificazione deve avvenire attraverso un accertamento concreto.

Tra gli indici sintomatici più ricorrenti in giurisprudenza si possono considerare, tra gli altri, la “esclusiva titolarità pubblica del capitale sociale”, l'erogazione da parte dello stato di “finanziamenti per la realizzazione dei fini pubblicistici”, l'ingerenza dello stato nella nomina degli amministratori, la presenza di previsioni statutarie limitative della libertà gestionale degli amministratori e così via<sup>301</sup>. Dunque, si tratta di una verifica concreta di indici rivelatori che riguardano l'attività, la struttura, il controllo e l'ingerenza dell'ente pubblico nella gestione sociale<sup>302</sup>.

---

<sup>300</sup> Sul punto D'ATTORRE, *Il trattamento concorsuale della crisi delle società “pubbliche”*, relazione tenuta al corso di alta formazione in diritto delle crisi di impresa, Siena, 6 aprile 2018.

<sup>301</sup> La prima pronuncia a discorrere di tale tesi è stata Trib. S. Maria Capua Vetere, 9.1.2009, in il Fallimento, 2009, 713. Nello stesso senso si sono successivamente pronunciate Trib. Catania 26.3.2010, in [www.ilcaso.it](http://www.ilcaso.it). Trib. Napoli 31.10.2012, in il Fallimento, 2013, 73. Trib. La Spezia, 20.3.2013, in [www.ilcaso.it](http://www.ilcaso.it). App. Torino, 15.2.2010, in il Fallimento, 2010, 689, che aderisce pienamente alla tesi per cui bisogna dare prevalenza alla sostanza sulla forma.

<sup>302</sup> Tra la giurisprudenza che si è occupata di tale metodo tipologico, si segnala *ex multis*, Cass. SS.UU., 07.04.2010, n.8225 che ha ribadito come, al fine di operare detta riqualificazione, occorra che sussistano in via cumulativa una serie di condizioni: che l'organismo pubblico sia costituita per il soddisfacimento di specifiche esigenze di interesse generale con carattere diverso da quello industriale e commerciale; che abbia personalità giuridica; che eserciti un'attività che sia finanziata principalmente dallo Stato o da enti pubblici territoriali e simili ovvero che la sua gestione sia sotto il controllo di tali organi ovvero l'organo amministrativo o di vigilanza dell'organismo sia costituito da membri di cui almeno la metà sia designata dallo Stato o altri enti pubblici. Sul punto si veda anche Trib. Napoli Nord del 6.5.2015 per il quale il requisito sulla natura pubblicistica delle società *in house* nel momento in cui lo statuto dell'organismo vieti

In tale scenario va collocata una corposa giurisprudenza, e parte della dottrina, che dal 2006 ha affermato la non sottoponibilità delle società pubbliche alle procedure concorsuali. Gli argomenti spesi a favore di tale orientamento sono stati grossomodo i seguenti: oltre la già vista tesi della riqualificazione, si è parlato della c.d. tesi funzionale: valutando cioè la compatibilità della procedura concorsuale alla procedura fallimentare e di concordato preventivo con gli interessi pubblicistici rilevanti nella gestione delle società a partecipazione pubblica, in specie quelle che si occupano di attività pubbliche necessarie.

Al riguardo, si è sostenuto come la disciplina fallimentare determinerebbe una irrimediabile lesione degli interessi pubblicistici tutelati dall'esercizio dell'attività di impresa e secondariamente così determinandosi un'inammissibile sostituzione dell'autorità giudiziaria al potere amministrativo nelle scelte discrezionali che a lei solo competono. In tal modo veniva giustificata l'esclusione dal fallimento delle società pubbliche necessarie, come quelle deputate alla raccolta di rifiuti urbani o al servizio di trasporto pubblico locale<sup>303</sup>.

I fautori di tale tesi giungo a distinguere tra società in mano pubblica "necessarie" da quelle, viceversa, la cui esistenza non è finalizzata a realizzare determinati servizi pubblici essenziali per i bisogni collettivi. La sottoposizione a procedura concorsuale delle prime determinerebbe, dunque, una incompatibilità con gli interessi pubblici essenziali perseguiti. Basti qui solo pensare ad una società *in house* costituita allo scopo di gestire il servizio di trasporto pubblico locale, come il caso della società ATAC S.p.a. che sarà esaminato in prosieguo. O anche il caso della società livornese AAMPS, società di gestione dei rifiuti partecipata al cento per cento dal suddetto Comune toscano.

Nel caso invece di società in mano pubblica non esercenti un servizio di pubblica necessità, la sottoposizione a procedura concorsuale, segnatamente

---

in modo formale la cessione di partecipazioni sociali ai privati, evitando di conseguenza un loro coinvolgimento della compagine sociale.

<sup>303</sup> Si veda Trib. Reggio Emilia del 18.12.2014 per il quale è invece possibile chiedere la dichiarazione di fallimento di una società *in house* che non eserciti un servizio pubblico essenziale che sia di competenza esclusiva dell'organismo pubblicistico perché in tale caso esso agisce sul mercato per finalità di lucro atteggiandosi in definitiva come un soggetto privato.

quella liquidativa, non determinerebbe una lesione dell'interesse pubblico alla regolare continuazione del servizio pubblico e di conseguenza non determinerebbe in capo all'organo giudiziario poteri decisori sulla cura dell'interesse pubblico.

Non è mancata, da ultimo, una terza tesi che ha sostenuto come le società pubbliche non sarebbero da qualificare alla stregua di imprenditori commerciali per carenza della qualità "imprenditoriale"<sup>304</sup>. Pertanto, ha suggerito un'indagine, da condurre, caso per caso circa la sussistenza dello svolgimento dell'attività commerciale, anche se essa è costituita nella forma di società per azioni<sup>305</sup>. Ciò sebbene altra dottrina abbia avuto occasione di osservare come «per quanto concerne l'attività imprenditoriale, la rilevanza giuridica, nell'aspetto di qualificazione della persona fisica come imprenditore commerciale, non può ricadere nella prospettazione interna (...) ma va determinata nel momento della esteriorizzazione»<sup>306</sup>.

In tale scenario, alquanto disordinato, si colloca l'orientamento espresso dalle Sezioni Unite della Suprema Corte di Cassazione che, nel settembre del 2013, hanno affermato come una società non muta la sua natura di soggetto privato per il semplice fatto che un ente pubblico ne possieda parte del capitale<sup>307</sup>.

A seguire, in data 25.11.2013, con la sentenza n. 26823 i giudici del Supremo Consesso hanno affermato come «la società *in house*, come in qualche

---

<sup>304</sup> Si veda *ex multis* Trib. Palermo, 8.1.2013 e Trib. Palermo 18.6.2013, in [www.ilfallimentarista.it](http://www.ilfallimentarista.it).

<sup>305</sup> Sul punto si va *ex multis* Trib. Avezzano, 26.7.2013 o Trib. Palermo 8.1.2013 per i quali se la società opera per la soddisfazione di interessi non commerciali non assume la qualità di imprenditore commerciale con conseguente non assoggettabilità a fallimento.

<sup>306</sup> PATTI, *Fallimento delle società commerciali ed esercizio dell'attività di impresa*, in *il Fallimento*, 1995, 622. L'autore sottolinea, ulteriormente, come dal momento che la rilevanza giuridica attiene alla scelta effettuata dal soggetto tra potenziali fini indeterminati, una volta che essa sia stata effettuata si tradurrebbe in esercizio di un'attività economica organizzata al fine della produzione e dello scambio di beni e servizi. Dunque, l'autore propone un esame di fatto dell'attività svolta dall'imprenditore al fine di attribuirgli o meno lo *status* di imprenditore commerciale.

<sup>307</sup> Si tratta di Cass. 27 settembre 2013, n.22209, in [www.ilcaso.it](http://www.ilcaso.it). Interessante notare come il Supremo consesso faccia in tale decisione riferimento all'art.4 della L. n.70/1975 che nel richiamare il principio di legalità nella costituzione di nuovi enti pubblici, fa riferimento alla circostanza che la qualifica di ente pubblico vada quantomeno desunta dal quadro normativo di riferimento chiaro ed inequivoco. In definitiva a rilevare ai fini dell'applicazione dello statuto riservato all'imprenditore commerciale è la natura del soggetto e non già il tipo di attività esercitata.

modo già la sua stessa denominazione denuncia, non pare in grado di collocarsi come un'entità posta al di fuori dell'ente pubblico, i quale ne dispone come una propria articolazione interna». In tal modo viene escluso che l'ente *in house* possa configurarsi come un soggetto terzo rispetto all'amministrazione controllante. Ciò poiché come osservano i giudici della Suprema Corte «il velo che normalmente nasconde il socio dietro la società è dunque squarciato: la distinzione tra socio (pubblico) e società (*in house*) non si realizza più in termini di alterità soggettiva».

Sullo sfondo di tale vivace dibattito giurisprudenziale e dottrinale è intervenuta la riforma Madia, D.lgs. 19 agosto 2016, n. 175 (Testo unico in materia di società a partecipazione pubblica). Si tratta di una legge che sembra aver risolto definitivamente la questione sulla sottoposizione o meno delle società a partecipazione pubblica alle procedure concorsuali, assorbendo di conseguenza tutto il dibattito giurisprudenziale e dottrinale precedente.

In particolare, l'art.14 della legge prevede che «*Le società a partecipazione pubblica sono soggette alle disposizioni sul fallimento e sul concordato preventivo, nonché, ove ne ricorrano i presupposti, a quelle in materia di amministrazione straordinaria delle grandi imprese insolventi di cui al decreto legislativo 8 luglio 1999, n. 270, e al decreto-legge 23 dicembre 2003, n. 347, convertito, con modificazioni, dalla legge 18 febbraio 2004, n. 39*».

Problemi particolari si sono poi posti in riferimento al fatto che l'art.14 del Testo Unico nel prevedere l'applicazione delle norme sul fallimento e sul concordato preventivo e sull'amministrazione straordinaria faccia generico rinvio alle "società a partecipazione pubblica" non richiamando esplicitamente le società *in house*. Di fronte a tale omissione si è osservato come non sia sostenibile la conclusione che la nuova disciplina non opererebbe con riguardo alle società *in house*<sup>308</sup>.

---

<sup>308</sup> FIMMANÒ, *Op.cit.*, 178, osserva come «se questa fosse la conclusione, l'intervento del legislatore sarebbe *tamquam non esset*. L'autore esclude dunque tale conclusione sul presupposto ulteriore ed implicito che il comma 6 dell'art.14 T.U. prenda in considerazione le conseguenze della dichiarazione di fallimento di una "società a controllo pubblico titolare di affidamenti diretti" e che queste ai sensi dell'art.16 dello stesso T.U. sono le società *in house*.

Interessante poi esaminare come l'art. 6 comma 2 del TU predisponga un meccanismo di allerta e prevenzione. È previsto, infatti, che *«le società a controllo pubblico predispongono specifici programmi di valutazione del rischio di crisi aziendale e ne informano l'assemblea»*. Nel caso di emersione di indicatori negativi che facciano emergere una crisi aziendale l'organo amministrativo adotta le misure necessarie per evitare l'aggravamento della situazione di crisi attraverso un "idoneo piano di risanamento".

Come è stato osservato «diventa dovere degli amministratori monitorare l'equilibrio finanziario a breve e medio termine "al fine di cogliere prodromici segni di insolvenza e dello stato di crisi, e procedere se del caso alla ristrutturazione del debito" od a procedure concorsuali per evitare l'aggravamento del dissesto»<sup>309</sup>.

Interessante poi notare come tale piano di risanamento si compone di un piano industriale che prevede il riequilibrio finanziario, economico e reddituale consentendo - *in itinere* - il regolare adempimento delle obbligazioni. Inoltre, dal suddetto piano deve risultare, ai sensi dell'art.14 T.U., la *«comprovata la sussistenza di concrete prospettive di recupero dell'equilibrio economico delle attività svolte»*.

È stato anche notato come «con questa disposizione il legislatore (...) ha parecchio volgarizzato il programma di valutazione del rischio di crisi che le "società a controllo pubblico" devono – proprio per non pregiudicare la prospettiva di continuità dell'impresa – predisporre a norma dell'art.6 TUSPP informando l'assemblea dei soci. Ciò essenzialmente perché, in un'ottica procedimentale di salvaguardia dell'equilibrio della continuità aziendale e di costante monitoraggio dell'andamento dell'attività di impresa, ha funzionalizzato tale documento alla previsione di precisi ed espressi obblighi a carico degli amministratori che, se inadempiti, non solo costituiscono fonte di

---

<sup>309</sup> FIMMANÒ, *op. cit.*, 182. Si veda anche RECUGNO, *La responsabilità degli amministratori di società pubbliche*, in *Analisi giuridica dell'economia*, 2015, 475, in cui osserva come ciò sia fonte di responsabilità risarcitoria degli amministratori.

possibile responsabilità ma in ogni caso descrivono una «grave irregolarità ai sensi dell'art.2409 del codice civile» (art.14, comma 3, TUSPP)»<sup>310</sup>.

Insomma, dall'analisi dello strumento in esame emerge un netto cambio di impostazione, prima di tutto culturale, alla crisi limitatamente alle società a controllo pubblico, che la riforma fallimentare in cantiere vorrebbe generalizzare nel diritto delle crisi d'impresa.

Tornando all'art.14 TUSPP, si è detto come esso ha il merito di aver chiarito come qualsiasi tipologia di società a partecipazione pubblica sia oggi assoggettabile al fallimento, al concordato preventivo e all'amministrazione straordinaria delle grandi imprese in crisi.

### **3.2. IL CONCORDATO CON CONTINUITÀ AZIENDALE LETTO ALLA LUCE DELL'ART. 14 TUSPP**

Stante il disposto dell'art.14 TUSPP, che consente l'assoggettabilità alla procedura di concordato preventivo a tutte le società pubbliche, occorre chiedersi se vi sia o meno compatibilità tra la fattispecie del concordato preventivo con continuità aziendale (186-bis l. fall.) e l'obbligo imposto agli amministratori delle società a controllo pubblico di scegliere quei “*provvedimenti necessari*” a realizzare gli obiettivi indicati dallo stesso articolo: vale a dire prevenire l'aggravamento della crisi ovvero correggerne gli effetti eliminandone le cause attraverso la predisposizione di un “idoneo piano” di risanamento che garantisca la continuità aziendale.

È stato sostenuto come «diverse norme già proprie della legge fallimentare a tutela e sostegno della c.d. “continuità concorsuale” parrebbero trarre maggiore

---

<sup>310</sup> CHIONNA, *Le soluzioni concordate della crisi delle società pubbliche*, in *Il dir. fallim.*, 2017, 2, 516. L'autore rileva dunque l'importanza che tale innovativo strumento presenta per la continuità aziendale delle società partecipate. L'obiettivo della salvaguardia della continuità aziendale richiede in definitiva un'attività degli organi sociali di rilevazione e monitoraggio costante dell'andamento dell'impresa e al cui inosservanza rileva non solo in termini di azione di responsabilità ma anche, e soprattutto, la possibilità che i soggetti legittimati dall'art.2409 c.c. si attivino attraverso una denuncia al tribunale che si esprimerà sulla esistenza o meno delle gravi violazioni.

forza dalla natura pubblica della società in crisi da risanare»<sup>311</sup>. Basti qui solo pensare al tema che concerne i finanziamenti a sostegno della continuità aziendale: per le società pubbliche l'esigenza di risorse finanziarie potrebbe essere assicurata proprio da parte del legislatore<sup>312</sup>. Naturalmente, tale sostegno da parte degli enti pubblici va ben contestualizzato per evitare di incappare nel divieto sugli aiuti di stato.

Il *favor* verso soluzioni negoziate ispirate alla continuità aziendale emerge poi dallo strumento di allerta e prevenzione di cui all'art.6 del TUSPP: è infatti principio condiviso che la tempestività sia presupposto imprescindibile per consentire la conservazione di valore e garantirne, quindi, continuità aziendale. Gli obblighi di rilevazione e di intervento che il Testo Unico assegna agli amministratori parrebbe, in prima analisi, un aspetto decisivo per garantire continuità aziendale.

Aspetti di continuità emergerebbero poi da una situazione di reperimento dei finanziamenti necessari alla continuità più semplice per via del legame con l'ente pubblico dal quale la società è, in varia misura, controllata.

Quindi il cambiamento di approccio alla crisi di impresa - essenzialmente culturale - che ci si attende dalla riforma *in fieri*, pare in parte una realtà già possibile in materia di società pubbliche. Ciò non può che tradursi, di conseguenza, in una migliore soddisfazione dei creditori e di tutti gli *stakeholders* coinvolti nella crisi d'impresa.

### **3.3. IL CASO ATAC S.P.A.: ANALISI DEI FATTORI DI CRISI AZIENDALE**

I motivi che hanno condotto ATAC S.p.a.<sup>313</sup> alla situazione di crisi *pre-*concordato, sono riconducibili a diversi ed eterogenei fattori di criticità pregressi.

---

<sup>311</sup> CHIONNA, Ivi, 523

<sup>312</sup> Si pensi al caso Alitalia del 2008 o alla Finanziaria 2015 che a sostegno del piano di risanamento della "Ferrovie del Sud Est e Servizi Automobilistici s.r.l." (FSE S.r.l.), prevede un comma 867 dell'art.1 che così dispone: «al fine di assicurare la continuità operativa della predetta società, è autorizzata la spesa di 70 milioni di euro per l'anno 2016».

<sup>313</sup> La società ATAC S.p.A. (Azienda per la Mobilità di Roma Capitale) è la società affidataria per il trasporto pubblico di Roma Capitale e di alcuni comuni della città metropolitana di Roma Capitale e della Provincia

Una prima causa di crisi è stata rinvenuta in un calo della produzione, manifestatasi inferiore rispetto a quella programmata. In particolare, a partire dal 2010 fino al 2016, la produzione complessiva del servizio di trasporto pubblico locale (TPL)<sup>314</sup> erogato dalla società ha registrato una continua decrescita<sup>315</sup>.

---

di Viterbo. Essa opera essenzialmente grazie alla titolarità di contratti di servizio di Roma Capitale e della Regione Lazio. La società è controllata al 100% da Roma capitale: essa infatti dispone ad oggi di un affidamento *in house* da Roma Capitale per servizi di trasporto pubblico locale (TPL) oltre della gestione di altri servizi complementari che sono regolati dal contratto di servizio fino al 3 dicembre 2019, che con la delibera dell'Assemblea Capitolina del 16 gennaio 2018, n.2 è stata prorogata al 3 dicembre 2021. La società riveste dal 2000 la veste giuridica di società per azioni. Dal 2010 essa incorpora Trambus e Met.Ro. assumendo come ragione sociale quella di "Azienda per la Mobilità di Roma Capitale. La struttura organizzativa di ATAC prevede un unico socio: essa è soggetta alla direzione e al coordinamento di Roma Capitale con un capitale sociale pari ad euro 179.519.299 rappresentata da un numero di azioni pari a 179.519.299 e il cui capitale sociale è interamente versato. Lo stato di scioio risulta esclusivamente dai libri sociali, non essendo i titoli azionari emessi. In data 2 agosto 2017 sono stati nominati un nuovo consiglio di amministrazione (presieduto da Paolo Simioni) e un nuovo collegio sindacale (presieduto da Eugenio D'amico). Invece per tutto il 2016 e parte del 2017 l'amministrazione della società è stata affidata ad un amministratore unico.

<sup>314</sup> La nozione di TPL si ricava dalla definizione data dall'AGCM: «per TPL si intende l'offerta di tutti quei mezzi di trasporto collettivo (bus, treni, tram, metropolitane) che contribuiscono al soddisfacimento del diritto alla mobilità dei residenti in ambito urbano, regionale o infraregionale, comunque in genere su distanza inferiore 100 km», così in IC47-Condizioni concorrenziali nei mercati del trasporto pubblico locale, chiusura dell'indagine conoscitiva, provvedimento n.26061 del 1 giugno 2016, p.10). Secondo i dati forniti dall'ASSTRA, le aziende di TPL attive nel 2015 in Italia sono state di 1.023: di esse circa l'11% era partecipata da enti della pubblica amministrazione. Sempre secondo ASSTRA, le aziende partecipate da enti pubblici nel 2015 registravano circa il 90% del numero di addetti del settore (circa 110 mila persone) e rappresentativo del 1% dei lavoratori in Italia: ciò mostra come il settore del trasporto pubblico locale sia un settore strategico per il sistema paese. Inoltre può essere utile completare il quadro osservando come l'affidamento della gestione del servizio TPL ad una società interamente partecipata dall'ente pubblico locale ( nel caso di ATAC Roma Capitale) non è esclusivo della capitale: infatti da un breve sguardo complessivo sul resto della penisola, si ricava come altre città come Bari (dove il servizio è affidato a AMTAB, società detenuta al 100% dal Comune di Bari) o Bologna (dove il servizio di TPL è affidato alla società TPER, con un capitale sociale diviso tra i vari enti della pubblica amministrazione), Firenze (dove il TPL è gestito da ATAF Gestioni, in cui azionista di maggioranza è Busitlia), Genova ( dove il TPL è affidato ad una società in house: AMT, partecipata al 100% dal Comune di Genova), Milano (dove il servizio di TPL è gestito da ATM, partecipata al 100% dal Comune di Milano), Torino (dove il servizio è gestito da GTT, anche esso partecipato al 100% dal comune medesimo)

<sup>315</sup> I contratti di servizio attualmente i servizi di trasporto pubblico locale erogati dalla società e le attività svolte sono oggetto di due separati contratti di servizio con Roma Capitale e con la Regione Lazio. Il contratto di servizio stipulato con Roma Capitale regola l'affidamento di alcuni servizi per l'esercizio del trasporto pubblico locale per la città di Roma e, in particolare, esercitato attraverso le linee metropolitane (A, B, B1, C), i servizi di trasporto pubblico locale esercitati in superficie attraverso autobus su gomma, tram, filobus e autobus elettrico. Esso comprende poi anche prestazioni complementari ed accessorie come la vendita e la commercializzazione di titoli di viaggio, la loro esazione, sfruttamento commerciale e pubblicitario sui mezzi. Si tratta di un contratto c.d. net-cost che dunque pone a carico di ATAC non solo i costi di esercizio ma anche il rischio commerciale a sua volta basato su costi standard che Roma Capitale ha individuato per ciascuna tipologia di trasporto. Va posto anche in rilievo come nell'attuale contratto di servizio, il riconoscimento del corrispettivo contrattuale è commisurato esclusivamente alla quantità di servizi erogati ovvero non erogati per cause esogene, al netto delle eventuali penali per mancato raggiungimento degli obiettivi attinenti alla qualità dei servizi indicati. Va poi aggiunto che accanto alla mobilità pubblica e attività complementari, Roma Capitale ha attribuito ad ATAC anche la gestione di

Sotto tale primo profilo si è registrata una diminuzione della produzione chilometrica che ha visto un passaggio da circa 167 milioni di vetture/km del 2010 a circa 149,2 milioni vetture/km nel 2016, nonostante in detto periodo ci sia stata la messa in funzione di un'ulteriore linea metropolitana (linea C)<sup>316</sup>.

Ciò si è poi sommato ad una riduzione qualitativa dei livelli di servizio attesi e, in ultima analisi, sulla capacità di attrarre clientela e perciò sul livello dei ricavi della bigliettazione. In particolare, è qui solo il caso di osservare come tale voce rappresenta fonte di ricavi determinate per ATAC: da essa derivano circa il 33% dei suoi ricavi complessivi (sebbene la copertura attesa si attesti al 35%).

L'inefficienza produttiva è dipesa - principalmente - dalle condizioni deteriorate del parco mezzi e da frequenti agitazioni sindacali che hanno determinato irregolarità negli *standard* di servizio programmati. Il numero di scioperi, registrati tra il 2010 e il 2016 è stato, infatti, pari a 72. Inoltre, il tasso di assenteismo risulta, nello stesso periodo, mediamente superiore al 12% su base annua. Si tratta, in definitiva, di due fattori, scioperi e assenteismo, che rallentano la crescita dei ricavi di ATAC.

Un secondo fattore di crisi è rappresentato poi da una "obsolescenza del parco mezzi" nonché da un'insufficienza degli investimenti. In particolare, si registra come l'eccessiva anzianità dei mezzi impiegati dalla società per erogare i suoi servizi (si è rilevata un'età media pari a circa 11,7 anni e che essa risulta in aumento) comporta come primo effetto quello dell'incremento degli interventi

---

alcune attività di mobilità privata come la gestione dei parcheggi di scambio e della sosta tariffaria (c.d. strisce blu): per tali attività ATAC agisce quale agente di riscossione, in nome proprio ma per conto di Roma Capitale. Passando brevemente al contratto di servizio stipulato con la Regione Lazio, e esso riguarda essenzialmente il trasporto ferroviario di persone. Le modalità di erogazione del corrispettivo sono le medesime di quelle previste dal contratto di servizio con Roma Capitale. Inoltre, ATAC risulta anche mandataria con rappresentanza per una serie di attività preordinate a realizzare e gestire il servizio di trasporto integrato previsto dalla convenzione sottoscritta in data 29 novembre 1994 tra ATAC, Co. Tra.L. e Ferrovie dello stato (poi Trenitalia S.p.A.) quali aziende esercenti il servizio di trasporto pubblico locale in territorio della Regione Lazio. Si tratta di un'attività che fino al 1998 era svolta dal "Consorzio Metrebus" e oggi affidate ad ATAC.

<sup>316</sup> Dal 9 novembre 2014 è stata aperta al pubblico la linea C: la prima linea metropolitana a guida automatica di Roma. Ad ATAC è stata attribuita da Roma Capitale il ruolo di esercente della nuova linea metropolitana. La particolarità della linea C rispetto alle altre consiste nell'utilizzo dei convogli c.d. "driverless" cioè senza conducente, su linea metropolitana tradizionale di tipo pesante.

manutentivi. Tale fenomeno è riconducibile ad un'inadeguatezza degli investimenti rispetto a quanto programmato, sebbene la società si sia in passato fatta carico, attraverso la stipula di un contratto di *leasing* finanziario, di sostituire circa 447 autobus<sup>317</sup>.

Inoltre, da uno studio condotto nel 2014 sui costi *standard*, nel trasporto di superficie si è assistito ad un impiego di autobus da 1.450 mezzi giornalieri a circa 1.320 mezzi. Nel dettaglio è stato registrato un *gap* tra i veicoli in esercizio - quelli circolanti - e i veicoli che sono disponibili alla circolazione. La differenza è rappresentata da tutti quei mezzi che non sono attualmente disponibili per la circolazione a causa di guasti e riparazioni ,sia a breve che a medio lungo termine. L'aumento progressivo del suddetto *gap* è dipeso essenzialmente da un aumento della necessità di manutenzione dei mezzi; una minore disponibilità di ricambi - legata in particolare anche ad un irrigidimento dei rapporti con i fornitori - e quindi da una riduzione del personale addetto alla suddetta manutenzione.

Tutto ciò si è tradotto, in ultimo, in una riduzione della percorrenza chilometrica e, conseguenzialmente, dei ricavi di vendita. Per quanto invece attiene agli investimenti, essi hanno riguardato essenzialmente la manutenzione straordinaria di veicoli, infrastrutture e le opere di potenziamento delle stesse. Si è tuttavia assistito ad una riduzione del 68% dei finanziamenti pianificati. Ciò, come già accennato, è dipeso essenzialmente da una minore disponibilità di contributi pubblici e da una generalizzata incapacità di autofinanziamento (che ha riguardato essenzialmente il soddisfacimento del debito). Infatti, nel periodo 2011-2016 i finanziamenti ricevuti dal Comune di Roma si sono ridotti di circa l'80,5% rispetto al quinquennio precedente (da circa 434,3 milioni medi annui nel 2005-2010 a circa 70,6 milioni medi annui del 2011-2016).

Altro fattore di crisi aziendale attiene ai debiti che la società presentava verso fornitori e verso le banche. Infatti, proprio la contrattazione di rientro

---

<sup>317</sup> Sul punto occorre anche considerare come negli anni si è assistito ad una assenza di contribuzione da parte di Roma Capitale in forma di contributi agli investimenti. Ciò ha sicuramente influito sulla riduzione degli interventi manutentivi e quindi dell'incremento dell'età media del parco mezzi. Inoltre, si ritiene che l'azienda non sia stata in grado di generare denaro alternativo rispetto a quelli pubblici, in misura tale da destinarli agli investimenti necessari al rinnovamento del parco mezzi.

sull'esposizione debitoria della società nei confronti del ceto bancario ha limitato molto le risorse necessarie per gli investimenti e per il soddisfacimento dei creditori. In particolare, ciò ha provocato un peggioramento nei rapporti con i fornitori, e tale situazione si è ripercossa negativamente sulla gestione generale dei servizi.

In particolare, la società ha registrato, negli ultimi anni, una costante riduzione dei debiti verso gli istituti di credito legato essenzialmente ad una riduzione di linee di credito autoliquidanti in seguito a pagamenti da parte della Regione Lazio per 65,5 milioni oltre ad una generalizzata riduzione legata al rimborso di debiti finanziari e pagamento di rate semestrali. Proprio tale "sforzo restitutorio" verso le banche ha limitato le risorse necessarie agli investimenti.

Altro fattore di crisi è rappresentato poi da una svalutazione dei crediti, soprattutto di quelli che la società vantava nei confronti di Roma Capitale e Regione Lazio. Si trattava di cifre pari a circa 900 milioni di euro. Ciò ha determinato gravi effetti negativi sulla capacità di programmazione della società per ciò che attiene soprattutto agli investimenti e alla pianificazione finanziaria. Tali svalutazioni hanno riguardato crediti considerati a "rischio di inesigibilità" tra quelli compresi nell'attivo circolante.

Un ulteriore fattore da considerare attiene poi al "margine industriale" della società che si è caratterizzato per livelli sempre maggiormente ridotti. La società ha infatti adottato negli ultimi anni una politica di "cost saving" consistente essenzialmente in una riduzione del costo relativo all'acquisto di beni, servizi e godimento di beni di terzi. Tutto ciò posto, va rilevato come uno dei maggiori profili di criticità e di insoddisfazione attiene al costo del personale che pesa per il 63% sulla struttura dei costi. In particolare, sul profilo dell'efficienza nell'utilizzo di tali risorse, la società romana si colloca al di sotto dei livelli europei individuati nelle varie analisi di *benchmarking*.

Sono da ultimi richiamati, quali ulteriori fattori che hanno contribuito alla crisi della società, ulteriori elementi. In primo luogo, un importo pari a 20 milioni di euro versato per l'acquisto e costruzione di una nuova sede - EUR-Castellaccio - che ha rappresentato un'allocazione di risorse non efficiente sotto

il profilo operativo. Altro fattore è rappresentato poi dall'operazione “*US Cross Boarder Lease*” consistente in un'operazione di *leasing* e *contro-leasing* sottoscritta nel 2003, che avrebbe dovuto portare ad incremento di circa 13,5 milioni di euro: su tale operazione ATAC, in seguito al venir meno delle garanzie da parte dell'istituto assicurativo statunitense AIG e della banca europea *Dexia*, ha deciso di estinguere in anticipo l'operazione con un conseguenziale esborso pari a circa euro 28,4 milioni. Sono poi state registrate inefficienze nella gestione degli immobili della società non strumentali all'erogazione del servizio TPL. In particolare, allo stato, risulta un affitto passivo su un immobile – Collatina - ormai sgombro di circa 2 milioni di euro annuo la cui restituzione parrebbe legata ad un'opera di bonifica che la società deve effettuare.

#### **3.4. APPROCCIO ALLA PROCEDURA DI CONCORDATO PREVENTIVO CON CONTINUITÀ AZIENDALE**

Con comunicazione inoltrata a Roma Capitale in data 1° settembre 2017, gli amministratori di ATAC S.p.A. hanno provveduto a trasmettere, tempestivamente, la situazione economico-patrimoniale della società aggiornata al 30 giugno 2017 e provvedendo, altresì, ad informare il socio unico della sussistenza delle condizioni di cui all'art.2247 c.c.

A seguito del ricevimento di tali informazioni, attestanti la situazione di crisi aziendale della società, l'Assemblea Capitolina, nella seduta del 7 settembre 2017, ha approvato uno specifico atto di indirizzo - ordine del giorno n.110 – con l'obiettivo di “assicurare la continuità di un servizio pubblico di così rilevante interesse per la cittadinanza e per tutti gli utenti che, a diverso titolo, quotidianamente ne fruiscono. Con tale atto, Roma Capitale ha sancito l'impegno ad “attivare tutte le azioni a tutela dei creditori e di ATAC S.p.A. assicurando la continuità aziendale, preservandone il valore pubblico, allo scopo di rafforzarne l'azione volta al risanamento e al rilancio del trasporto pubblico locale, finalizzata a garantire un continuo miglioramento dei servizi ai cittadini”.

Inoltre, l'Assemblea Capitolina ha ribadito come “l'ipotesi di ricapitalizzazione di ATAC S.p.A. potrà essere valutata nel contesto di un piano

generale di risanamento da attuare attraverso l'istituto del concordato preventivo in continuità”.

L'atto approvato dall'Assemblea Capitolina di Roma Capitale, in qualità di socio unico dell'azienda di trasporti romana, ha impegnato la Sindaca e la Giunta a dare esecuzione all'indirizzo scelto dall'organo amministrativo della società per porre in essere “tutti gli atti necessari e propedeutici al superamento della situazione di crisi di impresa di cui all'art.2447 c.c. attraverso il prospettato avvio e la prosecuzione della procedura di concordato preventivo in continuità, al fine di mantenere in essere l'esercizio del servizio di trasporto pubblico locale da parte di ATAC S.p.A. e la connessa salvaguardia della struttura organizzativa, dei livelli occupazionali e della tutela del personale dipendente della società”. Ha impegnato inoltre gli stessi a “comunicare il piano di concordato all'Ente socio”.

Con lo stesso atto si è dato indirizzo a Roma Capitale “affinché, nel rispetto degli equilibri di bilancio, adottino tutti gli atti necessari a garantire la continuità aziendale anche nell'ambito della procedura di concordato”.

In data 8 settembre 2017 la Giunta Capitolina con l'approvazione della memoria n.55 con oggetto “attuazione degli indirizzi dell'Assemblea Capitolina in ordine allo stato della crisi aziendale della società ATAC S.p.A.” ha incaricato i competenti uffici di Roma Capitale ad “intraprendere, nel rispetto della normativa vigente, le opportune azioni finalizzate all'esercizio del servizio *in house* da parte di ATAC S.p.A. oltre l'attuale scadenza e per l'intera durata prevista dal piano di concordato”.

Il 18 settembre 2017 ATAC S.p.A. ha depositato, presso la sezione fallimentare del Tribunale di Roma, ricorso per concordato preventivo con riserva *ex art.161 comma 6 l.f* teso alla presentazione di una proposta di concordato preventivo in continuità di cui all'art.186-*bis* l.f.

In data 27 settembre 2017, il Tribunale di Roma ha poi proceduto alla nomina dei commissari giudiziali assegnando alla società ricorrente sessanta giorni per il deposito in cancelleria della proposta, del piano e della

documentazione ai sensi dei commi 2 e 3 dell'art.161 l.f., disponendo altresì un obbligo di informativa mensile a carico della società, a cui la stessa ha sempre regolarmente adempiuto con le relazioni depositate il 27 ottobre 2017, 27 novembre 2017 e del 22 dicembre 2017. In data 23 novembre 2017 lo stesso tribunale ha poi concesso alla società una proroga di ulteriori sessanta giorni per la presentazione della proposta, del piano e della documentazione richiesta dalla legge.

Interessante osservare come la società ha sottoposto al Tribunale di Roma alcune istanze tese ad ottenere un'autorizzazione al compimento di atti urgenti e potenzialmente eccedenti l'ordinaria amministrazione.

Tra esse, merita di segnalare l'istanza del 4 ottobre 2017 con la quale la società ha chiesto di essere autorizzata ad effettuare entro 5 giorni dalla fornitura al loro pagamento di crediti relativi a forniture avvenute successivamente alla data di presentazione del ricorso, relativamente al fornitore MECSTAR. Sul punto il Tribunale con provvedimento del 10 ottobre 2017 ha ritenuto che tale modifica nel termine di pagamento costituisse atto di ordinaria amministrazione, come del resto avevano già rilevato i commissari giudiziali.

Altra istanza del 6 ottobre 2017 con la quale la società chiedeva al Tribunale di Roma si essere autorizzata, *ex art.169-bis l.f.*, a sospendere per giorni sessanta e con possibilità di proroga i rapporti pendenti con il *pool* di banche finanziatrici.

A ciò si aggiunga l'istanza del 17 novembre 2017 con al quale la società chiedeva ai sensi dell'art.182-*quinques*, comma 5 l.f. e in subordine al 161 comma 7 l.f. al pagamento dei crediti privilegiati dei dipendenti maturati prima del deposito della domanda di concordato. Con provvedimento del 23 novembre 2017 il Tribunale ha autorizzato tale pagamento.

Infine, in data 19 gennaio 2018, il Consiglio di amministrazione di ATAC S.p.A. ha approvato il piano. Il concordato in continuità aziendale proposto da ATAC è presentato nell'ipotesi *ex art.186 bis* comma 1 l.f. di prosecuzione

dell'attività di impresa da parte dello stesso debitore (continuità diretta) nonché di liquidazione di alcuni attivi aziendali.

### **3.5. ANALISI DELLA SITUAZIONE PATRIMONIALE, ECONOMICA E FINANZIARIA PRE CONCORDATO AL 17 SETTEMBRE 2017**

La situazione economica, patrimoniale e finanziaria infrannuale della società al 17 settembre 2017 si presentava negativa. In tale data il patrimonio netto di ATAC risultava negativo per un valore pari ad euro 150.460.381. In particolare, alla data del 31.12.2016 il capitale sociale di ATAC risultava interamente pubblico per un importo pari a euro 179.519.299 e suddiviso in altrettante azioni, che in tale data risultava interamente versato. La perdita del periodo 01.01.2017- 17.09.2017 risultavano pari a euro 100.004.994.

Il personale in forza in tale data ammonta a 11.452 unità a fronte delle 11.652 rilevate nel bilancio al 31.12.2016 (in calo rispetto al precedente esercizio in cui ammontava a circa 11.857 unità, riduzione ascrivibile al mancato turnover del personale). In particolare, in tale scarto temporale la società ha proceduto a 6 nuove assunzioni e a circa 206 cessazioni con una forza media pari a 11.534 unità. Il costo sostenuto dal 1° settembre al 17 settembre 2017 ammontava ad euro 390.089.479. Interessante anche notare come dall'analisi del bilancio al 31.12.2016 il costo sostenuto per il personale ammontava ad euro 538.820.709 con un aumento di circa euro 1.972.340 rispetto all'esercizio precedente: scostamento riconducibile agli aumenti retributivi dovuti essenzialmente all'entrata in vigore del nuovo CCNL in data 28.11.2015. Inoltre, occorre anche segnalare, come nel corso dell'esercizio sociale 2016 l'azienda aveva già perseguito un contenimento del costo del lavoro, tenendo conto anche delle novità introdotte dall'accordo di rinnovo del contratto nazionale del trasporto pubblico locale 2015.2017 che ha previsto un aumento retributivo.

Altro aspetto interessante attiene al valore del parco mezzi che, al 17 settembre 2017, è stato rilevato in negativo per euro 560.583.108. Ciò poiché, nonostante la somma che nel 2017 è stata destinata agli investimenti del parco mezzi siano stati pari a euro 8.810.457, essi sono stati impiegati essenzialmente

in costi per la manutenzione straordinaria, strutturale e di revisione. Inoltre, sempre nel comparto relativo al parco mezzi si rilevano altresì decrementi per euro 5.686.293 legati a svalutazioni di autobus non più in esercizio o in fase di accantonamento o alla riclassifica contabile di autobus in magazzino ma non ancora impiegati nell'erogazione del servizio TPL.

Per quanto attiene ai crediti, essi riguardano essenzialmente debitori nazionali e, principalmente, verso l'azionista unico Roma Capitale e verso la Regione Lazio. In particolare, come si evince dalla nota integrativa del bilancio di esercizio al 31.12.2016 i crediti verso i clienti registrano una riduzione di euro 43.175.047 rispetto all'esercizio precedente. Analoga sorte, sebbene ridotta, riguarda i crediti verso l'ente controllante-Roma Capitale. In particolare, nella relazione infrannuale essi sono considerati come "una grandezza essenziale della stessa" per un importo complessivo pari ad euro 87.360.208.

Positiva risulta, invece, la voce "crediti tributari" che al 17.09.17 ammontavano a euro 67.390.855, somma comprensiva principalmente dei crediti IVA relativi agli anni di imposta 2002, 2003, 2006, 2015, 2016 nonché istanze di rimborso IRES per mancata deduzione dell'IRAP per le spese del personale dipendente e assimilato, crediti per accise sui carburanti e crediti IRAP.

La categoria "crediti verso altri" attiene invece a crediti verso enti pubblici, verso lo Stato (euro 32.263.312), verso Regione Lazio (euro 48.715.469), verso il personale relativo essenzialmente a ferie e permessi fruiti oltre la spettanza e per anticipi e acconti ai dipendenti (1.107.128 mentre al 17.09.17 ad euro 1.936.118), verso istituti previdenziali per recuperi dall'INAIL (euro 1.946.407 mentre al 17.09.17 a euro 2.180.417) e altri crediti per circa euro 90.653.386 variamente divisi tra canoni di locazione con istituti di credito, verso Equitalia, verso la Presidenza del consiglio dei Ministri.

Nel corso del 2017 si è poi assistito ad una riduzione dei "crediti verso imprese sottoposte al controllo delle controllate" e dei "crediti verso altri" per un totale di euro 6.084.710. Inoltre, alla data del 17 settembre 2017, il fondo di

svalutazione complessivo dei crediti ammontava a euro 823.859.518: si tratta di un fondo costituito per far fronte al rischio di realizzo degli stessi crediti.

Passando ad analizzare i debiti della società al 17 settembre 2017, essi risultavano prevalentemente verso creditori nazionali e tutti esigibili entro l'esercizio successivo, fatta eccezione per alcuni mutui passivi.

In particolare, i debiti verso le banche ammontavano, in tale data, ad euro 119.864.391 comprensivo per la maggior parte di debiti verso banche a medio (circa 82.180.000) e da debiti a breve (29.928.264) oltre che di mutui per il restante importo.<sup>318</sup> Va sul punto rilevato come la massa di debiti verso gli istituti di credito abbia registrato una riduzione di euro 58.282.336 per effetto di rimborsi. In particolare, in data 19 maggio 2017 ATAC ha sottoscritto un accordo di esenzione del contratto di finanziamento verso il *pool* di banche che ha determinato una rimodulazione a medio periodo di un importo di euro 82.180.000 e per quelli che vanno oltre il 2017 l'accordo prevedeva la restituzione attraverso rate mensili e non semestrali, e la sua estinzione alla data del 03.12.2019<sup>319</sup>.

Proseguendo nell'esposizione debitoria della società: vi sono al 17 settembre 2017 "debiti per anticipi e acconti" per euro 3.215.961 relativi ad anticipazioni versate dalla Regione Lazio per la realizzazione del servizio di

---

<sup>318</sup> In particolare, la voce relativa ai mutui riguarda un mutuo a quindici anni stipulato a marzo 2003 dalla incorporata STA con Intesa San Paolo per euro 5.000.000; un mutuo per euro 32.547.141 relativo ad un finanziamento con Cassa Depositi e Prestiti e garantito dal Ministero delle Infrastrutture e Trasporti; mutui per euro 598.000 provenienti da Trambus Electric S.r.l. verso Banca Popolare di Novara

<sup>319</sup> Va per completezza segnalato come la società aveva sottoscritto con un *pool* di banche (Unicredit S.p.A., Banca Monte dei Paschi S.p.A., Intesa San Paolo S.p.A. e Banca Nazionale del Lavoro S.p.A.) un contratto di finanziamento per un importo pari ad euro 182 milioni che prevedeva una scadenza alla data del 16 ottobre 2015. Tale accordo prevedeva la possibilità di negoziare l'estensione dello stesso fino al 3 dicembre 2019 al verificarsi di alcune condizioni. La data corrispondente con quella dell'affidamento in house del servizio TPL da parte di Roma Capitale. Nel dettaglio vi sono state diverse proroghe dello stesso finanziamento, previa autorizzazione del socio unico Roma Capitale. La prima in data 25 febbraio 2016 per sei mesi fino alla data del 15 aprile 2016. In data 4 agosto 2016 è stato poi sottoscritto un secondo accordo di proroga con scadenza 16 ottobre 2016 che prevedeva anche l'autorizzazione alla stipula di un contratto di locazione finanziaria di 150 autobus e l'apertura di un nuovo conto corrente presso la banca agente. Avendo inoltre soddisfatto le condizioni per la negoziazione della proroga dell'accordi di finanziamento, in data 19 maggio 2017 si procedeva alla stipula dello stesso. L'accordo prevedeva una serie di nuove condizioni economiche come il rispetto di stringenti parametri finanziaria per gli anni 2016, 2017, 2018. Inoltre, per la perdita rilevata in chiusura del bilancio di esercizio 2016, il primo *convenant* finanziario del patrimonio netto non è stato rigettato.

bigliettazione elettronica regionale (per 2.050.000) e per il residuo importo per anticipi da parte di rivenditori e distributori incassati a fronte di consegne di titoli di viaggio e soste.

Passando poi alla categoria dei debiti verso i fornitori per prestazioni di servizi e per forniture di beni, sia di ricambio che di consumo e beni patrimoniali, essi al 17.09.2017 risultano pari a 261.451.936, in diminuzione rispetto alla cifra registrata al 31.12.2016 (275.556.318). Si tratta di debiti per fatture ricevute, per fatture e note di credito da ricevere oltre che di ritenute a garanzia. In tale categoria è poi previsto un “fondo interessi passivi” 13.686.497 che concerne interessi per ritardato pagamento verso fornitori oltre una stima di quelli da corrispondere ai creditori privilegiati e/o assistiti da ipoteca che andranno pagati entro un anno dall’omologa del concordato preventivo.

I debiti della società verso la controllante Roma Capitale comprende poi una serie di importi legati ai debiti verso la gestione commissariale. Alla data del 17.09.2017 tale debito ammontava a euro 493.055.749. Sul punto va anche rilevato come tra le due è intervenuto un accordo per il rientro del debito ipotizzato in un piano di rientro ventennale a decorrere dal 2017 e priva di interessi.

In particolare, in data 14 aprile 2016 con una determinazione del socio unico si è autorizzata la sottoscrizione di un accordo che prevede l’assunzione da parte di ATAC l’impegno a rimborsare a Roma Capitale la complessiva somma di euro 429.551.538. Il piano prevede che tale somma sia rimborsata con una rateizzazione ventennale (dal 1.07.2017 al 30.06.2037) con una rateazione in 240 rate mensili non comprensive di interessi. Su questo punto giova anche osservare come le banche abbiano chiesto che in tale accordo sia prevista la postergazione dei crediti dell’azionista unico rispetto a quello dei crediti ad esso terzi. Tale accordo per il rientro dei debiti verso Roma Capitale è stato infine differito al 1° gennaio 2019. Esso è stato da ultimo approvato dall’art. 16 del D.L. n. 16 del 2014 convertito in legge n. 6 del 2 maggio 2015, con deliberazione della Giunta Capitolina n. 53 del 12 ottobre 2016. Esso prevede un piano ventennale (1° gennaio 2018-1° dicembre 2038) in 240 rate mensili senza interessi.

Passando ora a considerare i debiti tributari, essi al 17.09.2017 ammontavano a euro 5.392.729 ed attenevano per la maggior parte a debiti verso l'erario per IVA relativa a vendite ad "esigibilità differita" e per "imposte sostitutive per rivalutazione del TFR". Inoltre, in pari data risultavano debiti verso istituti previdenziali per euro 33.464.526 per contributi e ritenute previdenziali relative alle retribuzioni del personale.

La società ha poi una esposizione debitoria per euro 300.588.009 che nella relazione infrannuale redatta al 17.09.2017 è classificata come "altri debiti": voce eterogenea che comprende debiti verso diversi enti, come Regione Lazio, Roma TPL, Co. Tra.L., Trenitalia, debiti verso il personale, debiti per pignoramenti, debiti per quote Metrebus e altri debiti. In particolare, nella relazione infrannuale emergono debiti verso la società Roma TPL S.c.a.r.l. (già Tevere TPL per euro 83.367.242 che ha ad oggetto il contenzioso con tale società che ha preso avvio in seguito al lodo arbitrale del 23.11.2009.<sup>320</sup>

---

<sup>320</sup> È da rilevare come già il bilancio di ATAC al 31.12.2016 esponeva un accantonamento, nella voce rischi e oneri, per euro 40.918.978 relativo al contenzioso con la società Roma TPL S.c.a.r.l. che pendeva avvio con la pronuncia del lodo arbitrale del 23 novembre 2009. In particolare. La vicenda del Lodo Tevere riguardava una gara indetta nel 2005 per l'affidamento della gestione della rete periferica di trasporto pubblico urbano di linee per un totale di 26,5 milioni di vetture chilometro annue e di altre prestazioni accessorie. Il contratto relativo è stato stipulato per la durata di anni 3 nel dicembre 2005. Il rapporto contrattuale è stato chiuso in data 31 maggio 2010 a seguito della stipula di un nuovo contratto. Con atto notificato il 29 gennaio 2009 la Tevere TPL notificava ad ATAC domanda di arbitrato. La pronuncia del lodo arbitrale è avvenuta il 23 novembre 2009 con il quale si riconosceva il diritto di Tevere TPL alla corresponsione a titolo di revisione dei prezzi pari a euro 20.461.934,26. ATAC impugnava il lodo avanti la Corte di Appello di Roma che confermava il lodo. A fronte di ciò ATAC impugna in Corte di Cassazione (RG 19013/2014) la sentenza della Corte di Appello. Inoltre, notificava in parallelo alla controparte un atto di citazione avanti al Tribunale di Roma per declaratoria di inesistenza del lodo arbitrale. Il 7 settembre 2014 Roma TPL notificava ad ATAC atto di precetto del lodo arbitrale con la quale gli intimava il pagamento dell'importo di euro 51.528.616 contro la quale ATAC proponeva opposizione innanzi al tribunale civile di Roma (RG 58499/2014). Interviene nel procedimento anche Roma Capitale *ad adiuvandum* di ATAC. Nell'ottobre 2014 Roma TPL notificava ad ATAC due atti di pignoramento presso terzi. Su tali debiti precettati Roma Capitale ha reso dichiarazione positiva di terzo. Il giudice procedeva alla riduzione del pignoramento liberando gli altri terzi pignorati dai vincoli apposti. In particolare, ciò ha comportato la liberazione dei rapporti di conto corrente di ATAC. La condanna del collegio arbitrale aveva prevalentemente ad oggetto la revisione dei prezzi fino al 31 dicembre 2015 a carico di ATAC verso il fornitore Tevere TPL. Essendo la posizione di ATAC di assoluta neutralità, in quanto mandataria e stazione appaltante di Roma Capitale, a partire dal bilancio 2009 sono stati coperti parte dei crediti del lodo Tevere TPL tramite iscrizione nei confronti di Roma Capitale. Con deliberazione della giunta n. 323 del 04.11.2014, Roma Capitale, in qualità di debitore di ultima istanza, si è assunta integralmente gli oneri derivanti dalle azioni giudiziarie riguardanti la pronuncia arbitrale del 2009. In particolare, Roma Capitale, preso atto della sentenza n. 11.375/2016 della Corte di Cassazione, si è impegnata a provvedere al pagamento. Ecco il motivo per cui nel bilancio provvisorio 2016-2018 si era accantonato nel fondo rischi di Roma Capitale

### 3.6. LA PROPOSTA DI CONCORDATO CON CONTINUITÀ

Come è stato sottolineato, la situazione debitoria complessiva della società al 17 settembre 2017 è pari ad euro 1.063.281 mila, di cui euro 1.276.001 mila per debiti, euro 234.789 mila per fondi ed euro 92.490 mila per ratei e risconti passivi.

Occorre preliminarmente osservare come, ai sensi dell'art.56 l.f, in sede di redazione del piano di concordato, si è proceduto a compensare prudenzialmente le rispettive posizioni debitorie e creditorie facenti capo allo stesso creditore<sup>321</sup>.

Inoltre, è da osservare come la società ha provveduto ad accantonare, nella Situazione Patrimoniale al 17 settembre 2017, una somma di euro 12.826 per la copertura di prevedibili costi della procedura di concordato<sup>322</sup>.

Occorre poi tenere a mente come, successivamente alla data del 17 settembre 2017, sono intervenute variazioni al passivo concordatario riconducibili esclusivamente al pagamento di crediti privilegiati dei dipendenti della società maturati anteriormente al deposito della domanda di concordato, come risultante dall'istanza del 17 novembre 2017 e autorizzata dal Tribunale di Roma in data 23 novembre dello stesso anno, di cui si è parlato in altra sede<sup>323</sup>.

---

circa 57 milioni di euro a fronte della copertura del pignoramento riferito a lodo. Inoltre, in data 7 agosto 2017, il Tribunale Ordinario di Roma, nel procedimento promosso da Roma TPL per vedersi riconosciuta una maggiorazione del corrispettivo per revisione dei prezzi, ha notificato ad ATAC un'ordinanza ex art.186-*quater* c.p.c. che condanna la società al pagamento della somma di euro 41.599.331,27 più interessi a titolo legale.

<sup>321</sup> Si tratta di compensazioni operate in tale fase che non riguarda le compensazioni già operate nella situazione patrimoniale al 17 settembre 2017. In particolare, si è proceduto a compensare le seguenti partite: euro 46.547 mila relativamente ai crediti verso la Regione Lazio, euro 7.004 mila relativi accrediti verso Co.Tra.L., euro 720 mila verso Trenitalia, euro 7.626 mila relativamente ai crediti verso le imprese sottoposte al controllo della controllante, euro 5.393 mila relativi a crediti tributari ed euro 2.180 mila relativamente a ai crediti verso istituti previdenziali.

<sup>322</sup> Le somme relative ai costi stimati per la procedura di concordato preventivo attengo essenzialmente al pagamento del compenso dei commissari giudiziali (pari a euro 9.948 mila) e dei vari consulenti coinvolti nella procedura di concordato (professionista attestatore, advisor legale, advisor finanziario, advisor contabile, periti coinvolti). È stato inoltre accantonato un importo per euro 1.200 mila per un fondo spese incrementale della procedura per il pagamento delle professioni coinvolti fino all'omologa.

<sup>323</sup> Le retribuzioni lorde erogate al personale dipendente e assimilato è stato pari ad euro 18.228 mila a cui vanno aggiunte le retribuzioni lorde relative al conguaglio presenze per euro 4.337 mila, i ratei di retribuzione lorda relativa alla tredicesima mensilità 2017 per euro 15.508 mila, trattenute per debiti effettuate sulle retribuzioni del personale dipendente e assimilato del mese di agosto per euro 1.475 mila.

Al netto del pagamento di tali crediti privilegiati, il passivo concordatario ammontava ad euro 1.405.503 mila.

La costruzione della proposta concordataria è poi proceduta all'analisi delle singole posizioni debitorie della società al fine di individuare le cause legittime di prelazione secondo quanto prescritto dall'art.2741 c.c.

Interessante notare come i creditori non sono stati suddivisi in classi, in quanto non si è voluto differenziare il loro trattamento. L'unica distinzione che è stata operata attiene alla ripartizione di fonte legale tra creditori prededucibili, privilegiati e creditori privi di cause legittime di prelazione. In particolare, sono considerati prededucibili gli oneri relativi alla apertura della procedura concordataria e alla sua gestione, oltre i compensi dei commissari giudiziali, e dei vari professionisti a vario titolo coinvolti nella procedura.<sup>324</sup> I debiti privilegiati, risultanti dalla situazione patrimoniale al 17 settembre 2017, ammontavano a euro 142.252 mila<sup>325</sup>.

Passando all'analisi dei debiti chirografari essi ammontavano al 17 settembre 2017 a complessivi euro 633.826 mila. Essi riguardavano essenzialmente debiti per fondi rischi e oneri, debiti verso fornitori chirografari (per euro 234.416 mila), debiti verso Regione Lazio, Co.Tra.L e Trenitalia. In minima parte invece debiti verso banche in chirografo (euro 96.216 mila), debiti verso Roma TPL S.c.a.r.l. per il lodo arbitrale (euro 83.367 mila) e debiti derivanti dalla quota residua post compensazione dei debiti verso imprese sottoposte al controllo della controllante (euro 51.961 mila).

---

<sup>324</sup> Si tratta di un importo pari a euro 12.826 mila.

<sup>325</sup> Si tratta di debiti privilegiati relativi a fondi rischi e oneri legati al contenzioso con il personale oltre che spese legali di direzione legale assistiti dal privilegio di cui all'art.2751-*bis*, comma 1 c.c. (per euro 25.054 mila); debiti privilegiati relativi agli avvisi di accertamento TA.RI., assistiti da privilegio di cui agli artt.2753 e 2754 c.c. (per euro 24.300 mila); debiti privilegiati per fondi imposte assistite dal privilegio di cui all'art.2753 e 2754 c.c. (per euro 4.443 mila); debiti privilegiati nei confronti dei fornitori assistiti da privilegio (per euro 26.415 mila); debiti verso le banche assistite da pegno e ipoteca (per complessivi euro 23.648 mila); debiti verso istituti previdenziali assistiti di privilegio di cui agli artt.2753 e 2754 c.c. (per euro 31.284 mila); debiti verso enti cessionari assistiti da privilegio di cui agli artt.2753 e 2754 c.c. (per euro 7.133); debiti per IVA di rivalsa relativa addebiti verso imprese sottoposte al controllo della controllante e Trenitalia (per complessivi euro 4 mila).

Va poi anche rilevato come il debito verso la controllante Roma Capitale per un importo complessivo pari a euro 484.748 mila è stato considerato come debito postergato.

Per quanto attiene, infine, ai debiti per la continuità, essi sono stati stimati in euro 131.851 mila e sono destinati ad essere soddisfatti all'interno dei flussi di cassa prospettici.

### **3.7. I SEI PILASTRI DEL PIANO INDUSTRIALE 2018-2021**

Il piano industriale di ATAC si propone l'obiettivo di garantire la massima soddisfazione dei creditori consentendo, allo stesso tempo, di realizzare il risanamento della società sotto il profilo industriale e finanziario.

A tal fine, sono state intraprese attività di ricerca di interventi volti all'ottimizzazione, efficientamento e sviluppo senza, al contempo, trascurare la loro concreta fattibilità. Si tratta di soluzioni individuate dalla società che sono state vagliate in base al loro grado di percorribilità, al loro livello di rischio e al loro conseguenziale impatto economico e finanziario sulla gestione nel periodo 2018-2021.

L'obiettivo è stato quello di selezionare unicamente le soluzioni che permettano la realizzazione di una migliore soddisfazione dei creditori e quindi iniziative in grado di generare un "significativo e ragionevole" atteso grado di benefici e teso altresì a non trascurare gli interventi per garantire la continuità nell'erogazione del servizio.

Nel dettaglio, il piano industriale è costruito attraverso una proiezione mensile relativa allo stato patrimoniale, al conto economico e al c.d. *cash flow*, articolato in business e aree aziendali. Dato di partenza del piano industriale è costituito dal preconsuntivo gestionale al 17 settembre 2017.

Con approvazione dell'Assemblea Capitolina della delibera n.2 del 16 gennaio 2018, in sede di approvazione della decisione della Giunta del

precedente 4 gennaio 2018 n.1, il piano industriale è stato costruito considerando un orizzonte temporale che arriva alla data del 3 dicembre 2021.<sup>326</sup>

In particolare, il piano industriale ipotizza in via prudenziale: l'affidamento da parte del Comune di Roma dei servizi complementari al TPL relativi alla gestione dei parcheggi di scambio e di sosta tariffaria su strada (c.d. aree di attività di mobilità privata).

È stato poi ipotizzato l'affidamento, da parte della Regione Lazio, della gestione delle ferrovie c.d. concesse con scadenza al 30 maggio 2019, ipotizzando in tale data un trasferimento di tale ramo d'azienda comprensivo di tutti i rapporti di lavoro e degli altri costi diretti e indiretti attraverso una logica di "cambio appalto"<sup>327</sup>.

Si è ipotizzato, altresì, la cessazione in data 30.06.2018 dell'attività svolta da ATAC a favore del Comune di Roma per il supporto al procedimento sanzionatorio, oltre al mantenimento della gestione dei parcheggi di prossimità nel territorio comunale fino al 03.12.2021 coerentemente con l'orizzonte temporale del piano stesso.

---

<sup>326</sup> Nella stessa data l'Assemblea Capitolina prorogava ad ATAC la scadenza del contratto di servizio con il Comune di Roma, per il «servizio di trasporto pubblico locale di superficie e di metropolitana, del servizio di gestione della rete delle rivendite e di commercializzazione dei titoli di viaggio, nonché del servizio di esazione e controllo dei titoli di viaggi relativi alle linee della rete periferica esternalizzata», così Delibera dell'Assemblea Capitolina n.2 del 16 gennaio 2018.

<sup>327</sup> Questa ipotesi è prevista dal parere legale che ATAC ha richiesto allo studio "Massimo Malena e Associati" di Roma, in particolare dalla pagina 4 del parere si evince il seguente quesito: ovvero se allo stato del quadro normativo in materia, l'affidamento dei servizi prima gestiti da ATAC a diverso gestore mediante l'affidamento diretto ovvero attraverso procedura competitiva, possa integrare un'ipotesi di trasferimento di ramo d'azienda e che «ove si ritenga integrata l'ipotesi di trasferimento di ramo d'azienda, ovvero si ravvisi comunque un obbligo in capo al nuovo gestore di prendere in carico il personale precedentemente impiegato nei medesimi servizi, si chiede di conoscere i criteri per individuare le risorse interessate da tale passaggio, in particolare i criteri per determinare ed individuare l'incidenza sul complesso delle risorse in funzioni di *staff* trasversali (area amministrazione del personale, formazione, sicurezza, area legale) e non direttamente assegnate ai due rami di operatività in questione». Inoltre, dal parere reso dallo studio in data 12 gennaio 2018, in caso di subentro di un nuovo gestore, nelle due aree qui in esame, si impone in base alla contrattazione collettiva di settore, il passaggio del personale con conseguenziale mantenimento dei diritti acquisiti e dell'anzianità maturata e del trattamento previsto dal contratto collettivo di provenienza, salvo una successiva armonizzazione. Così alla pag.34 e 35 parere. Si prevede poi che per la individuazione del personale da trasferire si dia prevalenza rispetto "all'attività svolta dal singolo lavoratore". In particolare, oltre a tale personale, potranno esser trasferiti anche i lavoratori c.d. addetti indiretti vale a dire coloro che risultano addetti in misura prevalente ad attività correlate al ramo di attività trasferito.

Il piano industriale recepisce poi il recente accordo che la società ha siglato con le OO.SS. in data 23 novembre 2017 - operativi dal 1° gennaio 2018 - con contenuti che interessano tutta la “popolazione aziendale” e che sicuramente avranno un impatto sulle iniziative volte a recuperare l’efficienza della società<sup>328</sup>.

Il piano industriale della società è strutturato in sei pilastri che rappresentano anche le linee guida fondamentali del percorso di risanamento che la stessa si propone di realizzare con lo strumento del concordato in continuità aziendale. A ciò si aggiungono tre interventi “trasversali” che si caratterizzano per essere maggiormente interfunzionali nella garanzia delle condizioni della sostenibilità industriale ed economica necessarie per raggiungere gli obiettivi del piano industriale: vale a dire il rinnovo del parco mezzi, gli interventi di ottimizzazione della logistica e della “*supply chain*”, nonché del processo di “*change management*” funzionale al corretto recepimento degli indirizzi e delle azioni all’interno dell’azienda.

Il primo pilastro riguarda l’incremento quantitativo dell’offerta chilometrica e i ricavi da contratto di servizio. Si ritiene che proprio il ripristino della produzione chilometrica costituisca un elemento di primaria importanza per il ripristino dell’equilibrio economico-finanziario e di risulta della massima soddisfazione dei creditori di ATAC. Si tratta di un pilastro fondamentale poiché la produzione chilometrica è alla base delle fonti di ricavo della società: sia per

---

<sup>328</sup> Tale accordo, che riguarda l’intero organico dei ATAC, riguarda essenzialmente l’incremento dell’orario di lavoro settimanale di lavoro da 37 a 39 ore, come media nell’arco di 26 settimane. Prove poi l’introduzione del meccanismo di c.d. *job rotation* dei lavoratori. Sono previste poi determinazioni specifiche relativamente ai conducenti di mezzi di superficie come autobus, filobus, tram, concernete un aumento della durata massima del turno da 6h e 20 (6h e 30 per i turni lunghi) a 6 h e 40 minuti. Un ‘azzeramento delle indennità per i turni eccedenti le 6h e 20 di durata (che prima di tale accordo era fissato in euro 10). Prevede poi una durata massima dei turni c.d. a nastro (cioè dei turni che prevedono al loro interno una interruzione del tempo di guida) da 8he 30 a 9h e della relativa rimodulazione delle indennità. Per quanto attiene invece ai macchinisti e delle linee metropolitane, gli accordi suddetti prevedono la costruzione di turni guida in funzione del numero di giri (cioè un viaggio andata e ritorno tra i due capolinea, cioè due corse) programmato. Per essi è previsto inoltre un incremento dei giri medi per turno sino a 3. È prevista poi anche un aumento delle manutenzioni programmate e l’ottimizzazione dell’articolazione delle strutture manutentive. È prevista inoltre la conversione di parte del personale indiretto verso attività a supporto dell’esercizio e un rafforzamento dell’organico di verifica, attraverso alla destinazione di 100 risorse da impiegare a tempo pieno all’attività di “operatore qualificato della mobilità con mansioni di addetto alla verifica dei titoli di viaggio.

quanto riguarda i corrispettivi del contratto di servizio che sotto il profilo dei ricavi da traffico. Inoltre, essa costituisce condizione necessaria per il raggiungimento del Livello Adeguato di Servizio (LAS) previsto dal contratto di servizio con il Comune di Roma. Sulla base di tali premesse, il piano industriale ipotizza un incremento progressivo nei prossimi anni dell'offerta chilometrica.<sup>329</sup>

Il progressivo aumento della produzione chilometrica è legata ad un'evoluzione positiva delle sue componenti fondamentali: il numero dei mezzi disponibili per l'erogazione del servizio e la produzione chilometrica "generabile dalle risorse destinate alla guida". Il primo di essi si lega altresì alla politica di investimenti, in particolare di quelli su gomma, sui quali si rendono maggiormente necessari il rinnovo e la manutenzione. Sul punto, giova notare, come il piano industriale prevede l'immissione di circa 760 nuovi mezzi nel parco autobus.<sup>330</sup> Per essi sono previsti circa 89 milioni di investimenti autofinanziati in nuovi mezzi a cui vanno aggiunti altri 120 milioni di euro di investimenti coperti dal Comune di Roma e investimenti finanziati da terzi (come i fondi per il Giubileo) per complessivi 210 milioni di euro.

Sono poi previsti, nel periodo 2018-2020, interventi di manutenzione su circa 950 autobus del parco mezzi aziendale per oltre 16 milioni di euro. Al tempo stesso si prevede una serie di rottamazioni e dismissioni per ridurre al massimo i costi improduttivi della gestione del parco mezzi. Al termine del periodo preso in considerazione dal piano industriale il parco mezzi vedrà un incremento significativo di autobus: da circa 1998 nel 2017 a circa 2051 nel 2021. Tale rinnovamento del parco mezzi permetterà, conseguenzialmente, di ridurre l'età media del parco, da 11,5 anni nel 2018 a circa 8,3 anni nel 2021 che

---

<sup>329</sup> Per rendere l'idea dell'importanza di tale pilastro basti solo pensare che la produzione chilometrica di superficie che per i 2017 era pari a 86.060 migliaia di chilometri, è destinata a incrementare a 101.014 migliaia di chilometri nel 2021. Lo stesso per la produzione chilometrica delle metro, mentre per il settore ferroviario è previsto un incremento fino al 2018.

<sup>330</sup> Si tratta nello specifico di 15 nuovi mezzi da impiegare nell'anno 2017 coperti dal finanziamento giubileo; 278 mezzi nel 2019 di cui 200 acquistati da Roma Capitale, 58 con finanziamenti POR FESR, e 20 bus elettrici ricondizionati in autofinanziamento; 370 nuovi mezzi nel 2020, di cui 250 in autofinanziamento, 100 acquistati dal Comune di Roma e altri 20 nuovi bus elettrici ricondizionati in autofinanziamento; 97 nuovi mezzi nel 2021, di cui 77 in autofinanziamento e 20 bus elettrici ricondizionati in finanziamento.

si tradurranno in benefici diretti sulla capacità produttiva sul profilo della percorrenza chilometrica e della qualità del servizio erogato.

Per i mezzi diversi da quelli su gomma (*tram*, metropolitane e ferrovie) si prevede, a parco mezzi invariato, l'incremento della produzione chilometrica da realizzare attraverso una serie di azioni tese all'incremento dell'affidabilità e della disponibilità del parco. A tal punto sono previsti circa 9 milioni di investimenti per i soli *tram*.

Grazie a tutte le attività indicate nel primo pilastro del piano industriale ATAC prevede di raggiungere nel 2021 una disponibilità media del "parco gomma" dell'80% (rapporto tra uscita mattutina dei mezzi e quelli presenti nel parco) rispetto ad un dato medio che per il 2017 è stato pari al 63%. Si prevede poi un incremento della produttività media degli autisti di mezzi su gomma di circa il 13%, da imputare anche alla ottimizzazione delle linee di esercizio, alla razionalizzazione delle fermate e rafforzamento del sistema delle corsie preferenziali, per i quali Roma Capitale ha stanziato circa 8 milioni di euro in investimenti nel periodo 2018-2020.

È stato previsto che ciò sortirà ricadute positive anche per il personale dell'azienda: infatti il piano prevede un incremento dell'organico di guida di superficie ovvero degli autisti. In particolare, il piano ipotizza l'assunzione di circa 620 nuovi autisti a partire dal 2019, a fronte di circa 200 uscite.

Il secondo pilastro su cui si regge il piano industriale di ATAC è legato all'aumento della qualità del servizio offerto. Tale pilastro è legato all'obiettivo di assicurare un livello di qualità del servizio allineato alle *best practice* di settore: dal punto di vista dell'adeguatezza e della corrispondenza dell'offerta alle reali necessità dell'utenza, nonché in una maggiore regolarità del servizio e maggiore confort dei passeggeri. Tale pilastro sarà raggiunto tramite le azioni di rinnovamento del parco mezzi e della maggiore velocità commerciale stimata.

L'obiettivo dell'incremento della qualità del servizio passa poi dalla maggiore informatizzazione del servizio: da un incremento degli strumenti

informatici alla clientela oltre che della digitalizzazione dell'attività di vendita dei biglietti di viaggio, per giungere alla c.d. "infomobilità".

La maggiore attenzione alla qualità del servizio erogato dalla società avrà ripercussioni dirette sulle casse di ATAC dal momento che essa vedrà diminuire le penalità riconosciute da Roma Servizi per la Mobilità nei suoi confronti a causa del mancato raggiungimento di alcuni parametri qualitativi previsti dal contratto di servizio.

Il terzo pilastro del piano industriale attiene alla trasformazione digitale dell'azienda e del rapporto con l'utenza. In particolare, si prevede l'avvio e la realizzazione di un percorso di trasformazione digitale aziendale oltre che nel rapporto con l'utenza attraverso l'impiego delle più moderne forme di tecnologia. Si prevede un intervento di informatizzazione degli strumenti di pagamento e di verifica si prevede lo sviluppo all'interno della APP aziendale della funzionalità di vendita diretta dei titoli di viaggio; l'implementazione di nuovi parcometri oltre che di nuovi MEB (macchine emettitrici di biglietti) che avranno come novità quella di permettere all'utenza la possibilità di ricaricare gli abbonamenti mensili direttamente sulle tessere elettroniche. Si stima poi una crescita del volume di vendita dei titoli di viaggio via *web* con la possibilità di abilitare nuove forme di pagamento.

Il terzo pilastro prevede poi una digitalizzazione anche dei processi fondamentali attraverso la automatizzazione di alcune attività oltre l'introduzione di alcuni strumenti per la programmazione dell'attività manutentiva, recuperando in tal modo efficienza e ottimizzando la gestione aziendale.

Per la realizzazione di tali obiettivi sono previsti investimenti in *hardware* e in *software*, oltre che del potenziamento delle infrastrutture ICT. Ciò accompagnato anche all'obiettivo di convertire il più possibile i titoli di viaggio cartacei in titoli elettronici che porterà altresì ad una riduzione del costo della materia prima per i titoli di viaggio.

Il quarto pilastro del piano industriale di ATAC, concerne il suo riposizionamento commerciale attraverso uno sviluppo dei ricavi di mercato in modo da condurli in linea con l'incremento dell'offerta. Si prevede infatti come, a fronte di un incremento della percorrenza chilometrica (primo pilastro) e dell'incremento della qualità dei servizi erogati (secondo pilastro) sia possibile quantificare un incremento della domanda di mobilità e quindi dei ricavi da traffico. In particolare, si stima un incremento del volume di vendita in misura inferiore al 20% dell'incremento della produzione e in un aumento di circa 0,50% annuo in conseguenza dell'incremento dell'attività di verifica oltre che dello sviluppo dei nuovi canali di vendita.

Si prevedono interventi per il riposizionamento commerciale della società sia per quanto attiene all'erogazione del TPL che dei servizi di mobilità privata. Ad esempio, attraverso la vendita dei titoli di viaggio a bordo e in prossimità del fermato più frequente. È prevista poi un rafforzamento della lotta alla evasione e quindi all'incremento degli incassi da sanzione. Si prevede infine un incremento dei ricavi pubblicitari e da locazioni.<sup>331</sup>

Il quinto pilastro del piano industriale attiene all'incremento dell'efficienza interna della società attraverso una razionalizzazione dei costi indiretti e di struttura. A tal punto si è proceduto ad individuare una serie di aree prioritarie di *saving* per diversi capitoli di spesa: in particolare pulizia, vigilanza, assicurazioni, spese legali.

Si prevede poi un'ottimizzazione dell'organico attraverso un incremento dell'orario settimanale di lavoro del personale per tutto l'organico aziendale e con conseguente riduzione del lavoro straordinario, che nel solo 2016 aveva richiesto una spesa di euro 14 milioni per circa 400.000 ore annue. La materia

---

<sup>331</sup> Si tratta di interventi che richiedono modesti investimenti da parte di ATAC. In particolare, si prevede l'implementazione degli spazi pubblicitari, i c.d. pannelli, da posizionare lungo le linee metropolitane. Si prevede poi un progetto di *naming e branding* delle stazioni con la personalizzazione di alcune stazioni "di prestigio" a beneficio delle aziende *sponsor*. Una revisione della "vestizione pubblicitaria" degli autobus. la rinegoziazione di contratti in scadenza relativamente agli immobili commerciali e locazione di quelli che attualmente sono sfitti: il loro completamento creerà un maggiore numero di immobili disponibili oltre che una migliore attrattività commerciale.

dell'ottimizzazione dell'organico aziendale va attentamente coordinata con il nuovo accordo sindacale stipulato in data 27 novembre 2017.

Il sesto e ultimo pilastro del piano industriale di ATAC attiene al nuovo rapporto che essa dovrà avere con i suoi dipendenti: la fiducia che la prima dovrà garantire ai suoi dipendenti costituisce un *asset* primario per la continuità.

A tal fine, il piano prevede l'attivazione di meccanismi di *job rotation* per il personale dipendente, la definizione di interventi e di progetti formativi migliorando l'orientamento alla *customer satisfaction*, l'introduzione di meccanismi per la misurazione della performance e dei premi legati alla produttività del personale. Si prevedono poi investimenti per il miglioramento delle sedi di lavoro oltre che per la formazione del personale. È prevista anche la ricerca di forme di supporto prepensionamento.

Gli effetti derivanti da tale ultimo pilastro saranno manifesti e tangibili: ad esempio per quanto attiene agli autisti, il programma di rinnovo del parco mezzi comporterà un miglioramento delle loro condizioni di lavoro sia sul profilo del maggior comfort di guida che di maggiore livello di sicurezza.

I risultati del piano industriale prevedono utili di impresa a partire dall'esercizio 2019 e quindi segnalano una significativa cesura con i precedenti esercizi, in cui la società ha sempre registrato costanti e ingenti perdite di esercizio. Per quanto attiene ai ricavi previsti, l'incremento della percorrenza chilometrica descritta nel primo pilastro, comporterà un significativo aumento dei ricavi da contratto di servizio sia con il Comune di Roma per il servizio TPL che con la Regione Lazio per il servizio ferroviario. Pari incremento si registra per quanto attiene ai servizi di mobilità privata erogati da ATAC.

Per quanto attiene poi al patrimonio netto, esso subisce un incremento sia per effetto della sopravvenienza attiva da esdebitazione concordataria che per effetto degli utili generati annualmente dalla continuità aziendale e destinati alla copertura delle pregresse perdite.

Per quanto concerne l'esposizione debitoria della continuità, il piano ha operato una separazione tra debiti verso fornitori che scaturiscono dall'attività

operativa corrente rispetto a quelli derivanti dagli investimenti previsti dal piano. Per i primi il piano ipotizza il pagamento a vista dei fornitori per i primi tre anni con un aumento progressivo delle dilazioni di pagamento ridotte a fronte di un incremento del potere commerciale e pari a 30-60 giorni. Per i debiti commerciali derivanti dallo svolgimento delle attività di investimento si prevedono, viceversa, dilazioni di pagamento pari a circa 60 giorni.

Per quanto riguarda, invece, i debiti verso i dipendenti, l'incremento dei debiti che si era registrato nel 2107 è giustificato dall'accoglimento da parte del Tribunale Fallimentare di Roma dell'istanza che la società aveva presentato in data 17.11.2017 con la quale richiedeva l'autorizzazione al pagamento dei crediti privilegiati *ex art.2751-bis n.1 c.c.* maturati anteriormente al deposito della domanda di concordato a titolo di retribuzioni e trattenute per complessivi euro 38.073 mila. La società ha definito per il pagamento dei debiti verso il personale dipendente a 35 giorni. Ugualmente son stati ipotizzati i giorni medi di pagamento delle ritenute e degli oneri sociali a 35 giorni.

Passando invece alle risorse finanziarie legate al piano di concordato preventivo in continuità sono particolarmente importanti per sondare la complessiva capacità della società a raggiungere gli obiettivi proposti nel piano di concordato in continuità.

In particolare, per la confezione del rendiconto finanziario, la società ha provveduto alla distinzione dei flussi finanziari - entrate e uscite di disponibilità liquide e mezzi equivalenti - in quattro categorie: flussi di cassa della gestione operativa corrente; flussi di cassa derivanti dall'attività di investimento; flussi di cassa derivanti dalla gestione finanziaria e flussi di cassa derivanti dalla liquidazione dell'attivo. In particolare, il flusso di cassa derivante dall'attività di investimento, essa ammonta a euro 155.701 mila ed attiene essenzialmente al programma di investimenti per la manutenzione oltre che per l'acquisto di nuovi autobus.

### **3.8. LA PROPOSTA DI CONCORDATO E LA MIGLIORE SODDISFAZIONE DEI CREDITORI**

La proposta di concordato preventivo con continuità aziendale di ATAC prevede il soddisfacimento dei creditori sociali attraverso diverse forme.

La prima attiene ai flussi finanziari relativi alla prosecuzione dell'attività dal 18 settembre 2018 al 3 dicembre 2019. La seconda strada ipotizzata attiene alla liquidazione degli attivi aziendali che non rientrano nella continuità aziendale. Si tratta della vendita di immobili non strumentali a conseguire la continuità: essa è prevista a partire da giugno 2020.

Altra modalità di soddisfazione dei creditori sociali attiene all'assegnazione, ai creditori chirografari, alla data dell'omologa del concordato di strumenti finanziari partecipativi di "tipo A" a copertura dell'ulteriore 30% del valore nominale del loro credito attraverso il diritto a percepire, a decorrere dal 2022, in precedenza rispetto al Comune di Roma: il 30% del risultato prima delle imposte (A-B+/-C+/-D) integrato degli ammortamenti, delle riserve disponibili di ATAC, relative all'ultimo bilancio approvato dall'assemblea dei soci e al netto delle perdite riportate e nel rispetto dell'ammontare eventualmente destinato a riserve obbligatorie ovvero ancora mediante l'eventuale quota di liquidazione della società.

Si prevede poi l'assegnazione ai creditori chirografari alla data dell'omologa del concordato di strumenti finanziari partecipativi di "tipo B" a copertura del residuo 39% del valore nominale del loro credito attraverso il diritto a percepire, nell'esercizio successivo a quello di soddisfazione degli strumenti finanziari partecipativi di tipo A, e insieme con il Comune di Roma, al 30% del risultato prima delle imposte (A-B+/-C+/-D) integrato degli ammortamenti, delle riserve disponibili di ATAC risultanti dall'ultimo bilancio regolarmente approvato dall'assemblea dei soci al netto delle perdite riportate e dell'ammontare eventualmente destinato a riserva obbligatoria. Inoltre, la partecipazione a eventuali quote di liquidazione della società.

Per quanto attiene invece all'onere concordatario, il piano prevede che entro un anno dall'omologa - stimata a dicembre 2018 - il pagamento dei debiti

prededucibili (cioè spese della procedura e compendo dei professionisti e consulenti della procedura) per euro 12.826 mila. Entro un anno dall'omologa (cioè entro il 2019) il pagamento dei debiti assistiti da privilegio pari a complessivi euro 142.252 mila. Entro tre anni dall'omologa il pagamento del 31% dei debiti chirografari per complessivi euro 196.327 mila. Inoltre, alla definitività dell'omologa l'assegnazione ai creditori chirografari degli strumenti finanziari partecipativi di tipo A e di tipo B.

La società ha stimato che, in relazione alle risorse che potranno rendersi disponibili e tenuto anche conto dell'entità e la struttura del passivo, all'esito della procedura concordataria in continuità aziendale sarà possibile soddisfare integralmente i creditori prededucibili e privilegiati e al tempo stesso offrire ai creditori chirografari un pagamento pari al 31% del loro credito. Si stima poi che attraverso l'assegnazione degli strumenti finanziari partecipativi di tipo A e di tipo B, sarà possibile la soddisfazione della restante parte del credito chirografario non soddisfatto<sup>332</sup>.

---

<sup>332</sup> Giova peraltro considerare come tali strumenti finanziari partecipativi, destinati a garantire la soddisfazione di un considerevole parte del debito verso i creditori chirografari, si distingua in due tipologie di strumenti: strumenti finanziari partecipativi di tipo A (SFP ATAC A) e di tipo B (SFP ATAC B). Essi sono rappresentati da certificati cartacei assegnati ad un amministratore della società o alla singola persona fisica e sono nominativi e non trasferibili. Ciascun certificato contiene la denominazione di "certificato rappresentativo di strumenti finanziari partecipativi di ATAC S.p.A." con l'indicazione della categoria A o B, della ragione o denominazione sociale, della sede legale, della data di costituzione, del codice fiscale e degli altri elementi identificativi del titolare. La società istituisce ed aggiorna un registro dei titolari. Essi non costituiscono titoli di credito e non possono essere oggetto di trasferimento. La loro emissione è approvata dall'assemblea straordinaria dei soci di ATAC S.p.A. la assegnazione e la loro intestazione ha luogo attraverso la contestuale compensazione con i crediti vantati nei confronti della società. Ciò per complessivi euro 436.985 mila, di cui euro 189.994 mila per SFP ATAC A ed euro 246.992 mila per SFP ATAC B. Va inoltre segnalato che ciascun SFP di tipo A, attribuito e intestato, attribuito a ciascun titolare è pari al 31% del credito chirografario vantato nei confronti di ATAC S.p.A. per quelli di tipo B, invece è pari al 39% del credito chirografario vantato nei confronti di ATAC S.p.A. I fondi da destinare a tali strumenti finanziari partecipativi comporta la creazione di una riserva "riserva SFP ATAC A e B", riserva indisponibile e che dunque costituirà una voce del patrimonio netto complessivo della società. Si tratta di una riserva che non è utilizzabile se non con il consenso dei rappresentanti e non può essere distribuita se non in favore dei titolari. Tale riserva può inoltre essere utilizzata a copertura delle perdite di esercizio solo dopo l'impiego di tutte le altre riserve della società. In ogni caso i diritti dei loro titolari restano comunque impregiudicati. Tali strumenti attribuiscono ai loro titolari, *pro tempore*, il diritto a percepire i proventi generati dalla continuità aziendale della società. Inoltre, in caso di liquidazione della società prima del raggiungimento dei "riparti" ciascun titolare ha diritto, con priorità rispetto ai soci e fino a concorrenza dei riparti, a partecipare alla soddisfazione dell'eventuale residuo attivo di liquidazione della società, al netto del pagamento di tutti i creditori della società, delle imposte, tasse, contributi, come risultanti dal bilancio finale di liquidazione. Gli strumenti finanziaria partecipativi qui in esame non attribuiscono ai loro titolari diritto di voto nell'assemblea dei soci della società ma

### **3.9. COMPARAZIONE TRA CONCORDATO CON CONTINUITÀ E LIQUIDAZIONE DELLA SOCIETÀ**

Tutto ciò osservato, è possibile allora passare alla comparazione tra i due scenari possibili che si sono presentati all'attenzione della società al momento della emersione dalla crisi: la prospettiva continuativa/conservatoria e quella liquidatoria/fallimentare. Si tratta di un'indagine che riveste estremo interesse per comprendere i benefici che la continuità aziendale può apportare alla migliore soddisfazione dei creditori aziendali oltre che allo stesso imprenditore.

La continuità aziendale, infatti, consente - *in primis* - di mantenere l'occupazione dei dipendenti della società; di generare nuovo valore oltre che di mantenere inalterato il valore del patrimonio aziendale di ATAC.

Dall'analisi del piano industriale su descritto è ragionevole ritenere come esso sia in grado di produrre maggiore soddisfazione dei creditori complessivamente superiore rispetto a quella che essi otterrebbero in una procedura concorsuale liquidatoria.

È significativo notare, infatti, la stima che la percentuale di soddisfazioni dei soli creditori chirografari passi da un 56,3% in caso di procedura liquidatoria al 271,3% in caso di concordato in continuità aziendale. Il valore dei cespiti aziendali è legato ad un utilizzo continuativo nella loro funzione e collocazione. Basti solo pensare come per quanto riguarda ad alcune immobilizzazioni materiali come "impianti e i macchinari" - relativi a specifici impianti come tranvia e filovia e attrezzature e macchinari - il cui valore è stimato in euro 356.000 mila a fronte di un valore di mercato stimato nello scenario liquidatorio di appena euro 12.300 mila.

Ancora più significativi sono i dati forniti in relazione al parco mezzi, che si è visto essere un aspetto fondamentale della società. È stato stimato, infatti, che il suo valore in caso di esercizio continuativo della società sia pari a

---

attribuiscono solo alcuni diritti come quello di prendere visione ed estrarre copia del libro dei verbali dell'assemblea e del progetto di bilancio depositato presso la sede.

complessivi euro 651.805 mila a fronte di appena euro 164.392 mila in uno scenario liquidatorio, considerando l'aleatorietà di un'asta che dovrebbe partire da una base quantificabile intorno al 25-30%.

Insomma, è possibile realizzare un valore significativo dalla cessione dei beni solo in una prospettiva continuativa. Diversamente i beni facenti parte del patrimonio aziendale non solo perderebbero valore ma sarebbero beni per i quali non sarebbe realistico immaginare un tempo ragionevole di dismissione considerando la loro peculiarità.

### **3.10. IL DECRETO DEL TRIBUNALE DI ROMA DEL 21 MARZO 2018**

In data 21 marzo 2018, il Tribunale di Roma si è pronunciato sulla proposta e sul piano di concordato della società romana. Il collegio, presieduto dal dott. La Malfa, all'esito dell'analisi della proposta, del piano e della documentazione di corredo - inclusa l'attestazione - ha ritenuto fosse indispensabile sentire il legale rappresentante della società, oltre che il redattore del piano e dell'attestatore, per eventuali integrazioni al piano e all'attestazione. Il Tribunale ha rilevato, inoltre, dei profili di "possibile inammissibilità" dello stesso.

Va preliminarmente osservato come il sindacato esercitato dal Tribunale in tale prima fase non è da intendere come un sindacato nel merito della fattibilità del piano concordatario ma come occasione per ottenere dei chiarimenti indispensabili che, se non dovessero essere resi o apparire convincenti o ragionevoli, potrebbero indurre il Tribunale a pronunciarsi per la inammissibilità della domanda di concordato e, ricorrendone i presupposti, dichiararne il fallimento ovvero l'assoggettamento alla procedura di amministrazione straordinaria<sup>333</sup>.

Il primo profilo di criticità del piano, attiene agli "strumenti partecipativi e al credito postergato". Il piano, infatti, prevede il pagamento dei crediti

---

<sup>333</sup> Va infatti osservato come, secondo l'art. 162 l.f., nel testo novellato dal D.lgs. 169 del 2007, il Tribunale può dichiarare inammissibile la proposta di concordato, tra l'altro, «*se all'esito del procedimento verifica non ricorrono i presupposti di cui agli artt. 160, comma primo e secondo e 161*» ma anche nel caso in cui non fosse possibile esprimere un giudizio positivo sulla completezza e regolarità della documentazione.

chirografari entro il 2021 del 31% del relativo credito e, subito dopo l'omologazione, la contestuale attribuzione di strumenti partecipativi che gli attribuiranno altre utilità diluite nel tempo (sebbene incerte nell'*an* e nel *quantum*). In questo modo, attraverso la compensazione del credito attraverso l'emissione di strumenti finanziari partecipativi, il creditore concorsuale riceverebbe, in precedenza rispetto al Comune di Roma e dopo la scadenza del piano di concordato (dal 2022), una percentuale ulteriore del 31% fino a raggiungere la complessiva quota del 61% del credito chirografario. A decorrere poi dal 2027, con l'entrata in scena degli strumenti partecipativi di tipo B, il proponente mira a coprire il restante 39% del credito chirografario. Ciò contestualmente alla soddisfazione del credito, postergato, del Comune di Roma. Secondo i giudici, questa operazione non parrebbe conforme alla legge. Con lo strumento partecipativo, infatti, si consente al creditore postergato e al chirografario di essere soddisfatti nello stesso momento. Tale costruzione appare, secondo i giudici, elusivo delle norme in tema di trattamento dei crediti postergati. Dubbi di legalità si sollevano anche sotto il profilo temporale, considerando la presenza del creditore postergato e la durata del concordato fino al 2021.

Altro profilo critico ha riguardato il piano di concordato. Esso si fonda su un programma di risanamento dell'impresa. I giudici ritengono, tuttavia, che tale programma sia "delineato solo nei contorni" senza il minimo e concreto riferimento alle "effettive modalità del suo compimento ovvero senza alcun elemento cui riferirsi per un accertamento logico prognostico della validità dello strumento indicato".

Più nel dettaglio, l'articolazione del piano industriale in sei pilastri, costituisce la linea fondamentale di tale percorso di risanamento. Con il primo pilastro, la società mira all'incremento quantitativo dell'offerta chilometrica e all'incremento dei ricavi da contratto di servizio. Per conseguire tale obiettivo, il piano mira all'immissione in servizio di circa 760 nuovi autobus dal 2019 al 2021 per la maggior parte finanziati dal Comune di Roma (per 118 milioni) e per il residuo autofinanziati (89 milioni) oltre che interventi di manutenzione straordinaria per oltre 16 milioni di euro. Inoltre, il piano prevede un incremento

dell'organico di autisti (con un'assunzione di circa 620 autisti dal 2019). Sul punto, il collegio, rileva il dubbio sulle modalità con le quali la società intende far fronte al pagamento di 89 milioni per il rinnovo del parco mezzi nel 2020: lo stesso periodo in cui la stessa dovrà far fronte al pagamento dei creditori concorsuali. Inoltre, non è chiaro in cosa consisterà il programmato “nuovo modello manutentivo” né sono descritte nel piano le attuali modalità di manutenzione, onde permetterne una proficua comparazione. Parimenti incerta, secondo i giudici, è altresì la “ottimizzazione delle linee di esercizio”.

Con il secondo pilastro, la società propone l'aumento della qualità del servizio offerto. Tuttavia, il collegio ritiene come, essendo il livello qualitativo del servizio indissolubilmente legato a elementi quali i tempi di percorrenza, ancorati allo stato del manto stradale, e sui cui la società proponente non pare in grado di poter incidere direttamente, si ritiene indispensabile un chiarimento sulle modalità di esecuzione di tale secondo pilastro.

Il terzo pilastro del piano industriale, legato alla digitalizzazione dell'azienda e nel suo rapporto con l'utenza, appare del tutto indeterminato o meglio solo “abbozzati nei contorni” al punto di non poter essere oggetto di una valutazione sulla sua efficacia.

Il quarto pilastro attiene al riposizionamento commerciale. Anche su tale pilastro i giudici rilevano “opacità” in merito ai motivi per i quali dovrebbero aumentare i ricavi da traffico in un quadro che conosce una rigidità dell'offerta e della domanda di servizio. Inoltre, la proponente, non pare aver offerto “adeguati parametri” per valutare concretamente l'incidenza positiva dei 100 nuovi controllori sui ricavi da sanzioni. Infine, anche il “dedotto incremento dei ricavi pubblicitari non è supportato da alcun elemento concreto” che ne avvalorino l'effettivo realizzo. Lo stesso in merito alla personalizzazione delle sanzioni, alla nuova pubblicità degli autobus e alle nuove “condizioni delle locazioni”: tutti progetti non fondati su dati concreti.

Nel quinto pilastro, si prevede una razionalizzazione dei costi indiretti e di struttura consistendo in una efficienza complessiva dell'azienda. Ciò nella prospettiva di bloccare il *turnover* delle uscite, ridurre l'assenteismo,

incrementare l'orario di lavoro e ridurre il lavoro straordinario. Anche su tale pilastro, i giudici osservano come “la riduzione dei costi muove da premesse concrete ma non individua, con specificità, in cosa consistono gli interventi di programma, sì da compiutamente valutare, con un percorso logico, la loro effettiva realizzabilità e la concreta incidenza, positiva, nella riduzione dei costi”.

Altro profilo su cui si esprimono i giudici, nel decreto del marzo 2018, attiene alle “perizie contenute nel piano concordatario”. Il piano, infatti, prevede la vendita di terreni e fabbricati per un complessivo valore di euro 91.995 mila a fronte di un valore contabile di euro 194.495 mila. Sul punto, la relativa perizia, appare inidonea a fornire, con sufficienza, il valore reale dei suddetti beni.<sup>334</sup> Ciò incide direttamente sulla attendibilità della relazione attestativi, che sul profilo attinente al valore dei beni da cedere, risulta non congruamente oltre che illogicamente motivata quanto alla fattibilità del piano.

Nello stesso ordine di idee, anche la perizia del valore degli autobus e del magazzino non offre alcuna chiara spiegazione dei criteri seguiti incidendo, di conseguenza, sulla relazione attestativi relativamente al valore del compendio. Anche la perizia sul valore dell'avvento, concludendo per la presenza di un patrimonio netto negativo, risulta non congruamente motivata, come risulta dalla denuncia dello stesso perito che ha espresso le sue osservazioni senza avere la possibilità di effettuare indagini approfondite sotto il profilo informativo. La stessa carenza informativa pare interessare anche la perizia sul valore dei terreni.

---

<sup>334</sup> La perizia immobiliare appare, secondo i giudici, del tutto insoddisfacente a partire dalle scelte di fondo adottate dai periti. Nella relazione in esame, infatti, si legge a pag. 12 che “... come convenuto con il cliente, che ha effettuato un sopralluogo unicamente esterno (valutazione “*dive-by*”) sulle proprietà, per rilevare, in aggiunta alle informazioni fornite dal cliente, tutti i dati rilevabili dall'esterno (intorno urbano, qualità costruttive, stato di con generale dell'immobile qualora visibili, ecc...) necessari allo sviluppo della valutazione”. In particolare, non è chiaro in cosa consistessero i risultati degli incarichi valutativi. In più, il valutatore precisa come “eventuali successive valutazioni condotte con modalità “*full*” potranno comportare scostamenti anche significativi del valore determinato in modalità “*drive-by*””. Con questa precisazione, segnalando la scarsa attendibilità delle stime. Ciò confermato da quanto si legge a pag. 36 della relazione: “la stima di valore eseguita, esclude specificatamente l'esame dell'impatto ambientale derivante da sostanze pericolose (amianto, formaldeide, rifiuti tossici, ecc...) o potenzialmente tali, o il danno strutturale e le contaminazioni derivanti dagli effetti dei terremoti. Si raccomanda l'esecuzione di un'indagine ambientale per l'analisi dei possibili difetti strutturali/ambientali che potrebbero avere un impatto significativo sul valore”.

Un ulteriore profilo di osservazione all'analisi del Tribunale è costituito poi dall'attestazione e dallo scenario comparativo che il piano offre. Sul punto, si ritiene che né il piano né l'attestazione compiano una doverosa verifica in merito alla valutazione della sostenibilità economico-finanziaria derivante dalla prosecuzione dell'attività in continuità nelle forme della cessione all'ente affidante ovvero al terzo gestore aggiudicatario del servizio. L'attestazione del professionista appare "correttamente eseguita dall'esperto attestatore" in punto di veridicità dei dati aziendali, oltre che esaustiva. Tuttavia, appare non persuasiva sul profilo comparativo.

Sul punto, la proponente assume che il piano di concordato sia in grado di produrre una soddisfazione "complessivamente superiore" a quella che si otterrebbe in uno scenario meramente liquidatorio in quanto "il valore dei cespiti strumentali è strettamente legato ad un utilizzo continuativo nella loro attuale funzione e collocazione; tali beni avrebbero una drastica riduzione di valore al di fuori della loro attuale collocazione".

Sul punto, ritiene il collegio come appare indispensabile che la comparazione, necessaria affinché si possa concludere che la continuità aziendale sia la migliore soluzione possibile per il soddisfacimento dei creditori, sia tuttavia "effettuata in uno scenario, verosimile, di continuazione liquidatoria" vale a dire in una "perduranza dell'attività di impresa finalizzata al subentro di un altro soggetto nel servizio e nel patrimonio strumentarle all'esercizio di tale attività di servizio".

Infatti, non sembra persuasivo comparare i valori attesi dalla continuità aziendale con quelli derivanti da una liquidazione atomistica dei beni (per di più in una prospettiva di vendita celere o "*quick sale*"). Ciò anche in considerazione del fatto che il servizio di trasporto pubblico locale appare essenziale e per il quale non si può immaginare una reale interruzione.

Ciò è vieppiù avvalorato anche dalla considerazione che in caso di insuccesso della procedura concordataria la società potrebbe comunque essere assoggettata ad una procedura di amministrazione straordinaria che ha come

obiettivo la continuità aziendale e la vendita dell'azienda in esercizio, piuttosto che la vendita dei singoli beni che la compongono.

Questa prospettiva, della liquidazione in continuità, va poi correlata alla disciplina delle procedure di affidamento e delle misure regolatorie approvate dall'autorità di regolazione dei trasporti (ART) che distinguono i beni strumentali in "essenziali, indispensabili e commerciali" prevedendo che i primi due siano posti a disposizione del gestore subentrante. Tali misure non sono prese, minimamente, in considerazione né dal piano né dall'attestazione. I giudici allora concludono per una carenza della comparazione, offerta nel piano, tra ipotesi di continuità e di liquidazione, non essendo stato preso adeguatamente in considerazione la prospettiva della continuità liquidatoria. Ciò si riflette sulla attendibilità della relazione attestatori, che relativamente all'assunto della "migliore convenienza per i creditori della continuazione dell'attività", appare non attendibile.

Un ultimo rilievo sollevato dal Tribunale riguarda il valore degli strumenti partecipativi. Ritiene il collegio che appare indispensabile che l'attestatore svolga un'autonoma valutazione dello strumento partecipativo attribuendogli un valore sulla base della effettiva realizzabilità del risultato atteso. Ciò al fine di attribuire concretezza a tale diritto che diluisce nel tempo il soddisfacimento dei creditori concorsuali.

### **3.11. INTEGRAZIONE AL PIANO E AMMISSIONE ALLA PROCEDURA**

In seguito al decreto del 21 marzo 2018, ATAC S.p.A. ha presentato, nell'udienza del 30 maggio 2018 integrazioni al piano di concordato, detto anche "il nuovo piano", che mira al superamento delle criticità rilevate dal Tribunale di Roma proseguendo nella strada del risanamento aziendale e della continuità.

Tra le integrazioni di rilievo al piano di concordato vanno segnalate: l'acquisto di 320 nuovi autobus - dei 600 in programma - finanziati attraverso lo stanziamento di circa 167 milioni di euro da parte del Campidoglio.

Si prevede poi una manutenzione straordinaria su circa 900 autobus. La soddisfazione, dal 2036, dei crediti nei confronti del Comune di Roma - per 500 milioni di euro - dopo che la società avrà soddisfatto gli altri creditori. Come segnalato nel decreto del marzo 2018, la società con il nuovo piano ha previsto l'esperimento di nuove perizie sugli immobili aziendali.

### **3.12. IL DECRETO DI AMMISSIONE DEL 27 LUGLIO 2018**

In data 27 luglio 2018, il Tribunale di Roma, Sezione Fallimentare ha ammesso la società ATAC S.p.A. al concordato preventivo con continuità aziendale. Il Tribunale «ha valutato positivamente il lavoro effettuato dalla società, concretizzatosi nel Piano industriale depositato a gennaio 2018 e nella proposta concordataria, tesa a garantire la migliore soddisfazione possibile dei creditori, in discontinuità rispetto al passato e nel pieno rispetto delle regole».

Per i giudici romani, «anche la relazione attestativa, che ha recepito e fatto propri i chiarimenti e le modifiche, può ritenersi esaustiva e convincente sotto il profilo sia della veridicità dei dati contabili, verificati, sia della fattibilità del piano in continuità, funzionale al miglior soddisfacimento dei creditori».

Dal decreto emerge inoltre la fiducia del Tribunale nelle strategie operative previste nel piano di concordato in continuità. In particolare, esse «appaiono idonee a supportare, sotto il profilo logico, l'incremento della capacità dell'azienda di generare flussi di cassa netti positivi nel periodo del piano, tali da consentire tanto il soddisfacimento dei creditori, quanto l'esecuzione degli investimenti programmati».

Nelle pagine del decreto, i giudici ripercorrono i vari pilastri del piano industriale proposto dalla società per risanarsi, oltre che le svariate perizie contenute nel piano relative a immobili oggetto di alienazione, autobus, magazzino, valore dell'avviamento e sulla stima del valore dei treni.

Interessanti anche i riferimenti alla comparazione tra scenario liquidativo e continuativo operata da piano e della relativa attestazione. In particolare, viene posta ben in risalto la sconvenienza della procedura fallimentare o di

amministrazione straordinaria, soprattutto con riguardo alla possibilità, non remota, della perdita della sua qualità di soggetto *in house* e quindi della prosecuzione dell'affidamento del servizio di TPL<sup>335</sup>.

Giova peraltro porre in luce come se fosse percorsa la procedura di amministrazione straordinaria, il beneficio che i creditori potrebbero sperare di ricevere sarebbero legati o alla vendita dell'azienda o ai flussi finanziari derivanti dalla prosecuzione dell'attività di impresa o ancora legati all'incasso dei crediti pregressi e alla vendita dei beni non strumentali o ancora i proventi derivanti dall'utile esperimento di azioni revocatorie nei confronti di alcuni intermediari bancari. È stato infatti risaltato dalla proponente come «la soddisfazione dei creditori chirografari, nel caso di amministrazione straordinaria, oscilla tra il 42,6% e il 49,7% in funzione del metodo di stima del valore dell'azienda impiegato» e che «il riparto finale non può che avvenire prima del 2028, in quanto appare ragionevole assumere un rilevante numero di opposizioni allo stato passivo, con conseguente necessità di congrui accantonamenti». Al contrario, la proposta di concordato preventivo con continuità aziendale prevede una soddisfazione, per i creditori chirografari, del 31% del valore della pretesa entro il 2021 e nella contestuale assegnazione di strumenti finanziari partecipativi (SFP di tipo A e B) a copertura del restante 30% e 39% con conseguenziale soddisfacimento finale del 100% dei creditori chirografari<sup>336</sup>.

Anche nella relazione attestativa del 26 gennaio 2018, i professionisti indipendenti hanno concluso considerando la proposta concordataria, in uno scenario *post omologa*, idonea a soddisfare i creditori chirografari meglio di quanto essi otterrebbero in uno scenario di amministrazione straordinaria. Per

---

<sup>335</sup> Sul punto giova tener presente come la procedura amministrativa di amministrazione straordinaria ben sarebbe percorribile dalla società in punto di requisiti dimensionali legati al numero del personale oltre che al livello di indebitamento. Purtroppo, con essa (e lo stesso in una procedura fallimentare) la società perderebbe la qualità di soggetto "*in house*". Per tale ragione la sola procedura concretamente praticabile è quella del concordato preventivo con continuità aziendale.

<sup>336</sup> Inoltre, anche nello scenario più sfavorevole possibile prospettato dalla proponente i creditori dovrebbero ottenere alla data del 2028 un livello di soddisfacimento pari al 61% del valore della propria pretesa, in ogni caso superiore al livello massimo che una procedura di amministrazione straordinaria potrebbe garantirgli (49,7%).

questi motivi il Tribunale conclude per la convenienza e correttezza logica della proposta concordataria in punto di migliore soddisfazione dei creditori.

Il Tribunale, inoltre, ammoniva sul costante monitoraggio, da parte dei commissari, dell'attendibilità delle previsioni del piano oltre che approfondire «l'impatto delle recenti iniziative delle Autorità competenti in ordine alla disposta proroga biennale del contratto di servizio in essere con Roma Capitale ed in ordine alle procedure di acquisizione dei mezzi previsti dal piano».

In conclusione, il Tribunale di Roma ritiene che «la prosecuzione dell'attività d'impresa è funzionale al miglior soddisfacimento dei creditori che quindi, nell'ambito del corretto scenario comparativo liquidatorio, troverebbero minore utilità».

Nel decreto in esame, il Tribunale oltre a dichiarare l'apertura della procedura di concordato preventivo con continuità aziendale, a nominare gli organi della procedura e a fissare la data della convocazione dei creditori davanti al Giudice Delegato, stabilisce anche che la società dovrà versare, nel termine di giorni quindici, nella cancelleria della sezione fallimentare del tribunale della somma di euro 2.415.000,00 pari al 20% circa delle spese che si presumono necessarie per la procedura.

## CONCLUSIONI

Lo studio condotto nell'elaborato di laurea, ha dimostrato la rinnovata sensibilità culturale riposta dall'ordinamento concorsuale italiano alla continuità aziendale, segnatamente nello strumento del concordato preventivo. È stato altresì posto in evidenza come, tale tendenza si pone in linea di coerenza con i contemporanei sistemi giuridici oltre a costituire fertile terreno di armonizzazione a livello unionale, come dimostrato dall'emananda Direttiva europea *in fieri*.

Più nel dettaglio, l'analisi dello strumento concordatario declinata nelle sue proteiformi sfumature ha permesso di evidenziare come tale istituto giuridico sia sempre più contraddistinto dalla sua naturale vocazione alla conservazione ed al recupero di valore aziendale. Ciò appare confermato dalle più recenti novità in cantiere nel nostro ordinamento della crisi d'impresa.

Dal canto suo, il laboratorio condotto sull'analisi del concordato preventivo con continuità aziendale della società ATAC S.p.A. dimostra come sia possibile realizzare valore maggiormente soddisfacente solo in una prospettiva continuativa. Al contrario, e soprattutto in realtà imprenditoriali alquanto complesse, una prospettiva liquidatoria o legata ad una procedura amministrativa, non solo distruggerebbe il valore dei beni facenti parte del patrimonio aziendale ma coinvolgerebbe anche beni per i quali non sarebbe realistico immaginare un tempo ragionevole di dismissione. Il caso in esame, dimostra altresì come la nuova prospettiva conservativa, nel concordato preventivo, consenta di mantenere pressoché inalterati, se non addirittura accrescerne, i livelli occupazionali dei dipendenti della società, generare nuovo valore aziendale, continuare ad alimentare uno scambio simbiotico con i creditori e di preservare il valore del patrimonio aziendale stesso. Il caso dell'azienda di trasporti pubblici locali romana, dimostra ulteriormente come la continuità, sebbene non scevra di rischi e implicazioni, consenta di realizzare più alti livelli di soddisfacimento del ceto creditorio rispetto a quelli che si realizzerebbero in una prospettiva meramente liquidatoria.

In conclusione, la continuità e la conservazione di valore aziendale è sicuramente la nuova sfida del diritto delle crisi di impresa. Si tratta di una nuova prospettiva che interessa il diritto concorsuale nella sua dimensione non solo diacronica ma che assume interesse anche nella prospettiva della comparazione tra i sistemi giuridici contemporanei.

## BIBLIOGRAFIA

- ABETE, *Cessione dei beni e cessione d'azienda in esercizio: stato di liquidazione della cedente, compatibilità dell'uno e dell'altro istituto, profili esecutivi*, in *il Fallimento*. 2015, 98.
- ACCETELLA, *I finanziamenti alle imprese in regime di (pre)concordato dopo la legge n. 132/2015*, in *Dir. fall*, 2016, n. 1, parte I, p. 50.
- AGRUSTI, *L'abuso del concordato preventivo tra profili sostanziali e processuali, nota a Tribunale civile, Napoli, sent. 25/02/2015*, in *Dir. fall*, 2016, n. 1, parte II, p. 304.
- AIELLO, *L'administration alla luce della Raccomandazione della Commissione del 12 marzo 2014*, in *il Fallimento*, 10, 2015, p.1107.
- ALESSI, *L'amministrazione straordinaria delle grandi imprese insolventi: commento sistematico al D.lgs. 8 luglio 1999, n. 270*, Giuffrè, Milano, 2000.
- AMATORE, *Il concordato preventivo con riserva e revoca dell'ammissione ai sensi dell'art.173 l. fall.*, in [www.ilfallimentarista.it](http://www.ilfallimentarista.it).
- AMATORE, *Il giudizio di ammissibilità della domanda di concordato preventivo*, in [www.ilfallimentarista.it](http://www.ilfallimentarista.it).
- AMATORE, *Il concordato con continuità*, in *Il nuovo concordato preventivo*, in *Il nuovo concordato preventivo*, a cura di Amatore-Jeantet, Milano, 2013, p.1109.
- AMATORE, *Il concordato c.d. misto ed i limiti di compatibilità con il concordato con continuità aziendale ed il concordato liquidatorio*, in [www.ilfallimentarista.it](http://www.ilfallimentarista.it), 04-07-2014.
- AMATORE, *Abuso del diritto nel concordato*, in [www.ilfallimentarista.it](http://www.ilfallimentarista.it), 22.6.2017.

- AMBROSINI, *Il sindacato in itinere sulla fattibilità de piano concordatario nel dialogo tra dottrina e giurisprudenza*, in *Fallimento*, 2011.
- AMBROSINI, *I finanziamenti bancari alle imprese in crisi dopo la riforma del 2012*, in *Dir. fall.*, 2012, I.
- AMBROSINI, *Accordi di ristrutturazione dei debiti e finanziamenti alle imprese in crisi*, Bologna, 2012.
- AMBROSINI, *Profili giuridici della crisi d'impresa alla luce della riforma del 2012*, in AA.VV., *Crisi d'impresa e restructuring*, Milano, 2013.
- AMBROSINI, *L'omologazione del concordato*, in *Trattato di diritto fallimentare e delle altre procedure concorsuali*, diretto da Vassalli-Luiso-Gabrielli, 4, Torino, 2014.
- AMBROSINI, *Appunti in tema di concordato con continuità aziendale*, in *Trattato di diritto fallimentare e delle altre procedure concorsuali*, 4, Torino, 2014, p.115.
- AMBROSINI, *Il pino di concordato. Continuità aziendale e cessione dei beni*, in Vassalli-Luiso-Gabrielli, *Trattato di diritto fallimentare e delle altre procedure concorsuali*, 4, Torino, 2014, p.100.
- AMBROSINI, *Il concordato preventivo*, in *Trattato di diritto fallimentare e delle altre procedure concorsuali*, diretto da Vassalli-Luiso-Gabrielli, 4, Torino, 2014.
- AMBROSINI. *La disciplina della domanda di concordato preventivo nella "miniriforma" del 2015*.
- AMBROSINI, *L'amministrazione straordinaria*, in *Crisi d'impresa e procedure concorsuali*, diretto da Oreste Cagnasso e Luciano Panzani, Milanofiori Assago, UTET giuridica, 2016, III, p.4015.
- AMBROSINI, *Concordato preventivo e autonomia privata: i c.d. patti paraconcordatari*, in *il diritto fallimentare e delle società commerciali*, 6, 2016, p.1464.

- AMBROSINI, *La risoluzione del concordato preventivo e la (successiva?) dichiarazione di fallimento: profili ricostruttivi del sistema*, in *Crisi d'impresa e fallimento*, 2017.
- AMORESE, *I contratti pendenti nel concordato preventivo alla luce della riforma estiva*, in *Dir. fall.*, 2016, n. 1, parte I, p. 86.
- ARATO, *La domanda di concordato preventivo dopo il d.lgs. 12 settembre 2008, n.169*, in *Dir. fall.*, I, 2008, p.55.
- ARATO, *Il concordato preventivo con continuazione dell'attività d'impresa*, in Bonelli (a cura di), *Crisi di imprese: casi e materiali*, Milano, 2011.
- ARATO, *Il concordato preventivo con riserva*, Torino, 2013.
- ARATO, *La domanda di concordato preventivo*, in *Crisi d'impresa e procedure concorsuali*, diretto da Oreste Cagnasso e Luciano Panzani, UTET giuridica, Milanofiori Assago, 2016, III. p.3283.
- ARATO, *Il piano di concordato e la soddisfazione dei creditori concorsuali*, in *Crisi d'impresa e procedure concorsuali*, diretto da Oreste Cagnasso e Luciano Panzani, UTET giuridica, Milanofiori Assago, 2016, III, p.3443 ss.
- ARATO, *La riforma organica delle procedure concorsuali nel disegno di legge delega elaborato dalla commissione Rordorf*, in *Crisi d'impresa e procedure concorsuali*, diretto da Oreste Cagnasso e Luciano Panzani, UTET giuridica, Milanofiori Assago, 2016, p.4527, III.
- ARATO, *La procedura di concordato preventivo. I rapporti pendenti*, relazione al corso di alta formazione in diritto delle crisi di impresa, Siena 9 marzo 2018.
- ARIANI, *Brevi note in tema di risoluzione del concordato preventivo con cessione di beni*, in *Fallimento*, 2015, p.547 ss.
- ARMELI, *Il contratto di subappalto nel concordato con continuità aziendale*, in [www.ilfallimentarista.it](http://www.ilfallimentarista.it), 07-02-2017.

- ARROYO, *Il diritto concorsuale in Spagna*, in trattato di diritto fallimentare e delle altre procedure concorsuali, diretto da Vassalli-Luiso-Gabrielli, Torino, 2014, 219.
- ATTANASIO-MANTOVANI-PACCHI, *L'esecuzione del concordato preventivo*, in AA.VV., *Il concordato preventivo e gli accordi di ristrutturazione*, Milano, 2013.
- AUDINO, *Art.161 l. fall.*, in Commentario breve alla legge fallimentare, Padova, 2009.
- AUDINO, *Artt. 179, 180, 183, 184 l. fall.*, in Commentario breve alla legge fallimentare, a cura di Maffei-Alberti, 6<sup>a</sup> ed., Padova, 2013.
- AZZARO, *Le funzioni del concordato preventivo tra crisi e insolvenza*, in *il Fallimento*, 7, 2007, p.741.
- BAISTER, *An introduction to the insolvency law of England & Wales*, in *Crisi d'impresa e procedure concorsuali*, diretto da Oreste Cagnasso e Luciano Panzani, UTET giuridica, Milanofiori Assago, 2016, I, p.153.
- BALESTRA, *Gli obblighi informativi periodici nel c.d. concordato*, in *Fallimento*, 2007, p.741.
- BALESTRA, *I finanziamenti all'impresa in crisi nel c.d. Decreto sviluppo*, in *Fallimento*, 2013, p.1405.
- BARTALENA, *Crediti accordati in funzione o in esecuzione del concordato preventivo p dell'accordo di ristrutturazione dei debiti (art.182-quater l. fall.)*, in *Società, banche e crisi d'impresa*, Campobasso Mario, Cariello Vincenzo, Di Cataldo Vincenzo, Guerrera Fabrizio, Sciarrone Alibrandi Antonella, UTET giuridica, 2014.
- BASSI, *Riflessioni sull'affitto d'azienda e sull'affitto di opificio nel fallimento*, in *Riv. Dir. civ.*, 1982, II, p.334.
- BELLÈ, *Convenienza e legittimità delle soluzioni concordatarie*, in *il Fallimento*, 5, 2012, p.511.

- BELLÈ, *Il decreto di ammissione della procedura*, in FERRO-BASTIA-NONNO (a cura di), *Il concordato preventivo e gli accordi di ristrutturazione*, Milano, 2013, p.285.
- BENASSI, *Contratti pendenti nel concordato preventivo: natura cautelare e precaria della sospensione e audizione dell'altro contraente*, in *Dir. fall.*, 2016, n. 1, parte I, p. 139.
- BERSANI, *Il concordato preventivo. Giudizio di fattibilità del Tribunale. Formazione delle «classi dei creditori». Transazione fiscale*, Milano, 2012, p-12.
- BIANCA, *La nuova disciplina del concordato e degli accordi di regolazione della crisi: accentuazione dei profili negoziali*, in *Dir. fall.*, 2015, n. 6, parte I, p. 529.
- BONFATTI-CENSONI, *Manuale di diritto fallimentare*, Padova, 2011, p-599.
- BONFATTI, *Le procedure di composizione negoziale della crisi d'impresa: opportunità e responsabilità- Convegno Nazionale di Reggio Emilia, 8 ottobre 2010- Il sostegno finanziario dell'impresa nelle procedure di composizione negoziale delle crisi*, in [www.ilcaso.it](http://www.ilcaso.it).
- BONFATTI, *La disciplina dei crediti privilegiati nel concordato preventivo con continuità aziendale*, in [www.ilcaso.it](http://www.ilcaso.it), 28.10.2013, p.39.
- BONACCORSI DI PATTI, *Sui poteri del tribunale in ordine alle modalità di esecuzione del concordato preventivo in continuità omologato, e sulla pubblicità del provvedimento di chiusura, ex art. 181 legge fall., della procedura concordataria, nota a Trib. civ., Padova, decr. 16/07/2015*, in *Dir. fall.*, 2016, n. 1, parte II, p. 330
- BONELLI, *Le insolvenze dei grandi gruppi: i casi Alitalia, Chrysler, Socotherm, Viaggi del Ventaglio, Gabetti, Risanamento e Tassara*, in *Crisi d'impresa: casi e materiali*, a cura di Bonelli Franco, Giuffrè, Milano, 2011.

- BOSTICCO, *Dubbi e incertezze sull'autorizzazione al compimento di atti di straordinaria amministrazione nel nuovo concordato in bianco*, in [www.ilfallimentarista.it](http://www.ilfallimentarista.it).
- BOTTAI, *Revisione della legge fallimentare per favorire la continuità aziendale*, in *Fallimento*, 2012, p.925.
- BOTTAI, *Speciale decreto "contendibilità e soluzioni finanziarie" n.83/2015: i finanziamenti interinali*, in [www.ilfallimentarista.it](http://www.ilfallimentarista.it).
- BOTTAI, *Concordato con continuità aziendale*, in [www.ilfallimentarista.it](http://www.ilfallimentarista.it), 24-05-2016.
- BOTTAI, *Il classamento dei creditori può prevedere controprestazioni a loro carico?*, in *il Fallimento*, 3, 2018.
- BOZZA, *L'utilizzo di nuova finanza nel concordato preventivo e la partecipazione al voto dei creditori preferenziali incapienti*, in *Fallimento*, 2009, p.1442.
- BOZZA, *Una lettura controcorrente dell'art'186-bis, comma secondo, lett. c) della Legge Fallimentare*, in [www.ilcaso.it](http://www.ilcaso.it), 18.6.2014.
- BOZZA, *Il ruolo del commissario giudiziale dalla fase prenotativa all'omologa*, relazione tenuta nel corso di alta formazione in diritto delle crisi di impresa, Siena, 9.3.2018.
- BRENCIA, *Il reclamo avverso il decreto di omologa del concordato preventivo*, in *Fallimento e altre procedure concorsuali*, diretto da Fauceglia-Panzani, Torino, 2009.
- BRIZZI, *Le fattispecie dei crediti prededucibili da finanziamento nel concordato preventivo e negli accordi di ristrutturazione dei debiti*, in *Dir. fall.*, 2013, I, 803.
- BROGI, *La procedura di concordato preventivo: i nuovi poteri di verifica del Tribunale sulla proposta e sulla fattibilità del piano*, in [www.osservatorio-](http://www.osservatorio-)

[oci.org](http://oci.org), 22 e in Crisi di impresa e insolvenza. Prospettive di riforma, a cura di CALVOSA, Pisa, 2017, 161.

- BROGI, *Contratti bancari e procedure concorsuali*, in La continuità aziendale nelle procedure concorsuali, Accordi di ristrutturazione e concordati preventivi: i risultati di una ricerca empirica, a cura di M. Ferro, S. Pacchi, G. M. Nonno, R. Brogi, Pacini giuridica 2017.

- BROGI, *Operazioni societarie straordinarie e continuità aziendale*, in La continuità aziendale nelle procedure concorsuali, Accordi di ristrutturazione e concordati preventivi: i risultati di una ricerca empirica, a cura di M. Ferro, S. Pacchi, G. M. Nonno, R. Brogi, Pacini giuridica 2017.

- BURBIDGE, *Insolvency procedures in the United Kingdom*, in trattato di diritto fallimentare e delle altre procedure concorsuali, diretto da Vassalli-Luiso-Gabrielli, Torino, 2014, 266.

- CALAGNA, *Sulla modulazione giudiziale del termine per l'integrazione della domanda di concordato*, in [www.ilfallimentarista.it](http://www.ilfallimentarista.it).

- CAMPIONE, *Concordato in continuità con cessione di beni: è necessario nominare un liquidatore giudiziale?* in [www.ilfallimentarista.it](http://www.ilfallimentarista.it).

- CAMPOBASSO, *Nuovi principi e vecchi problemi nel concordato preventivo con "continuità aziendale"*, in società, banche e crisi d'impresa, 3, Torino, 2014.

- CANEPA, *Il Concordato con continuità aziendale*, in Italia Oggi, 15.11.2012, p.56.

- CARMELLINO, *Le droit français des entreprises en difficulté e i rapporti con la nuova normativa europea*, in il Fallimento, 10, 2015, p.1057.

- CASE II, *An overview of United States bankruptcy law*, in Crisi d'impresa e procedure concorsuali, diretto da Oreste Cagnasso e Luciano Panzani, Milanofiori Assago, UTET giuridica, 2016, I, p.207.

- CASA, *Controversie teoriche e discussioni pratiche sull'art.186-bis l. fall.*, in *Fallimento*, 2013, p.1389.
- CASA, *Le (impercettibili) correzioni della corte di cassazione in tema di causa del concordato preventivo (nota a. Firenze, 2 novembre 2015, soc. costruzioni c. fall. soc. costruzioni)* in *fallimento*, 2016, 947.
- CASTAGNOLA, *La chiusura del concordato preventivo con continuità aziendale*, in *Giur. Comm.*, 2015, fasc.6, p. 1288.
- CATALDO, *Prosecuzione dell'impresa mediante l'affitto d'azienda nel concordato preventivo e offerta di pagamento dilazionato ai creditori privilegiati*, in *Fallimento*, 2014, p.468.
- CAVALLINI, *Concordato preventivo «in continuità» e autorizzazione allo scioglimento dei contratti pendenti: un binomio spesso inscindibile*, in [www.ilfallimentarista.it](http://www.ilfallimentarista.it).
- CAVALLINI, *Amministratori e società insolvente: responsabilità e nuove frontiere della tutela (cautelare) prefallimentare*, in *Riv. soc.*, 2016, n. 1 p. 178.
- CAVANNA, *L'attuazione di concordato preventivo in parziale continuità mediante scissione societaria, note a Trib. civ., Ancona, sent. 09/04/2015, n. 1957, Trib. civ., Ancona, sent. 09/04/2015, n. 1958*, in *Fallimento*, 2016, n. 3, p. 353.
- CECCHERINI, *Il concordato preventivo con prenotazione*, in *Dir. fall.*, 2013, I, p.332.
- CECCHINI, *Il miglior soddisfacimento dei creditori nel concordato con continuità aziendale*, in [www.ilfallimentarista.it](http://www.ilfallimentarista.it).
- CENSONI, *I limiti del controllo giudiziario sulla "fattibilità" del concordato preventivo, nota a Cass., sez. un., 18.11.2013, n.1521*, in *Giur. Comm.*, 2013, II, p.333.
- CENSONI, *Concordato preventivo e nuova finanza*, in *il Fallimento*, 2014, 377.

- CHAPUT, *Le droit français de la sauvegarde des entreprises*, in trattato di diritto fallimentare e delle altre procedure concorsuali, diretto da Vassalli-Luiso-Gabrielli, Torino, 2014, 167.
- CHIONNA, *Le soluzioni concordate della crisi delle società pubbliche*, in *il diritto fallimentare e delle società commerciali*, 2, 2017, p.511.
- CICCHINELLI, *Concordato preventivo e società in mano pubblica*, nota a Trib. civ., Teramo, sent. 20/10/2014, in Riv. dir. comm., 2016, n. 1, parte II, p. 143.
- CIERVO, *Fattibilità del piano di concordato e atti di frode: i poteri del giudice ex art.173 l. fall. Secondo le sezioni unite*, in Giur. comm., 2013.
- CIERVO, *Ancora sul giudizio di fattibilità del piano di concordato preventivo*, in Giur. comm., 2015, II, p.58.
- COPPOLA, *La risoluzione e l'annullamento del concordato preventivo*, in PACCHI, *Il nuovo concordato preventivo. Dallo stato di crisi agli accordi di ristrutturazione*, Milano, 2005, p.248.
- CORAPI, *Le procedure concorsuali in un'ottica comparatistica*, in trattato di diritto fallimentare e delle altre procedure concorsuali, diretto da Vassalli-Luiso-Gabrielli, Torino, 2014,384.
- CORAPI-DE DONNO-BENINCASA, *Le procedure concorsuali in un'ottica comparatistica*, in trattato di diritto fallimentare e delle altre procedure concorsuali, diretto da Vassalli-Luiso-Gabrielli, Torino, 2014, 384.
- CORDOPATRI, *Il processo di concordato preventivo*, in Riv. Dir. processuale, 2014, p.344.
- COSTANTINO, *Note sui rapporti tra concordato preventivo e fallimento nel disegno di delega per la riforma delle procedure concorsuali*, in *il Fallimento*, 6, 2017, p.625.
- CLEMENTE, *Spunti operativi sul concordato in continuità*, in [www.ilfallimentarista.it](http://www.ilfallimentarista.it).

- D'ATTORRE, *Il concordato preventivo delle società in mano pubblica*, in *Fallimento*, 2013, p.877.
- D'ATTORRE, *Concordato con continuità aziendale ed ordine delle cause di prelazione*, in *Giur. Comm.*, 2016, fasc.1, p.39.
- D'ATTORRE, *Le utilità conseguite con l'esecuzione del concordato in continuità spettano solo ai creditori o anche al debitore?* In nota a Trib. Firenze 2 novembre 2016, decr., *il Fallimento*, 2017, 316.
- D'ORAZIO, *Le procedure di negoziazione della crisi d'impresa*, Milano, 2013, p.75.
- D'ORAZIO, *Continuità aziendale e gare per l'affidamento dei contratti pubblici*, in *Il Fallimento*, 7, 2016, p.749.
- D'ORAZIO, *Le tesi a confronto. Una ricostruzione possibile?*, in *Procedure concorsuali e diritto pubblico*, a cura di D'Orazio-Monteferrante, 2017.
- DE CESARI, *Il Regolamento 2015/848 e il nuovo approccio europeo alla crisi d'impresa*, in *Fallimento*, 2015, p.1026 ss.
- DE CESARI-MONTELLA, *Osservatorio internazionale sull'insolvenza*, in *Il Fallimento*, 5, 2017, p.611.
- DE CESARI, *La proposta di direttiva sulla ristrutturazione preventiva: principi e obiettivi*, in *Il Fallimento*, 2017, p.1109.
- DE CESARI, *Riforma Rordorf e sollecitazioni europee: le parallele cominciano a convergere*, *Il Fallimento*, 10, 2016, 1143.
- DE CHIARA, *Osservazioni sulla assoggettabilità alla procedura fallimentare delle società in house*, in *il diritto fallimentare e delle società commerciali*, 1, 2017, p.208.
- DE MATTEIS, *I principi generali della legge delega di riforma delle procedure concorsuali*, in *Il dir. fall.*, 6, 2017, 1291.

- DE SANTIS, *Causa «in concreto» della proposta di concordato preventivo e giudizio «permanente» di fattibilità del piano*, in *Fallimento*, 2013.
- DE SANTIS, *Il processo uniforme per l'accesso alle procedure concorsuali*, in *Il fallimento*, 2016, 1045.
- DE SENSI, *Adeguati assetti organizzativi e continuità aziendale: profili di responsabilità gestoria*, in *Riv. Soc.*, 2017, p.311.
- DEMARCHI ALBENGO, *Il concordato delle società*, in *Crisi d'impresa e procedure concorsuali*, diretto da Oreste Cagnasso e Luciano Panzani, Milanofiori Assago, UTET giuridica, 2016, p.2829, II.
- DI CARLO-BISOGLIO, *Le attestazioni del professionista nel concordato preventivo e negli accordi di ristrutturazione dei debiti*, in *Giust. Civ.* 2016, fasc.1, p.181.
- DI PEIO-SANDRELLI, *Le ipotesi di insuccesso dell'iniziativa concordataria e relative conseguenze*, in *AA.VV.*, *Fallimento e altre procedure concorsuali*, Milano, 2013, p.657 ss.
- DIDONE, *La prededuzione dopo la L.n. 134 del 2012 (prededuzione "ai sensi" e prededuzione "ai sensi e per gli effetti"?)*, in *Fallimento*, 2013, 913.
- DIDONE, *Le Sezioni unite e la fattibilità del concordato preventivo*, in *Dir. fall.*, 2013, II, 1.
- DI MARZIO, *Liquidazione e continuità nel concordato preventivo*, in [www.ilfallimentarista.it](http://www.ilfallimentarista.it), 15-05-2013.
- DI MARZIO, *Affitto d'azienda e concordato in continuità*, in [www.ilfallimentarista.it](http://www.ilfallimentarista.it), 15.11.2013.
- DI MARZIO, *Concordato con continuità aziendale*, in *Libro dell'anno del diritto-Encicl. Giur.*, Treccani, Roma, 2013.
- DI NICOLANTONIO, *La continuità aziendale nella gestione dell'impresa in concordato*, in *Il diritto fallimentare e delle società commerciali*, II, 2018.

- DI PILLO, *L'affitto d'azienda nel concordato preventivo con continuità aziendale*, in *Bilancio e reddito d'impresa*, 2015, 10.
- DONATIVI, *I requisiti della domanda di concordato con riserva (e il difficile equilibrio tra prevenzione degli abusi ed eccessi di formalismo)*, in *Riv. Società*, 2013, p.1179.
- DOLMETTA, *Concordato preventivo e contratti "pendenti" (in margine alle modifiche portate all'art. 169 bis l. fall. dal D.L. n. 83/2015)*, in *Fallimento*, 2016, n. 4, p. 395.
- ESPOSITO, *Il programma di liquidazione: profili applicativi*, in *Il nuovo diritto fallimentare*, diretto da Jorio e coordinato da Fabiani, Bologna, 2006.
- FABIANI, *Nuovi incentivi per la regolazione concordata della crisi d'impresa*, in *Corriere Giur.*, 2012, p.1277.
- FABIANI, *La ricerca di un equilibrio tra poteri del giudice ed interesse delle parti nel concordato preventivo, nota a Cass. 9.5.2014 n.10112*, in *Foro.it.*, 2014, I, p.3171.
- FABIANI, *L'ipertrofica legislazione concorsuale fra nostalgie e incerte contaminazioni ideologiche*, in [www.ilcaso.it](http://www.ilcaso.it), 2015.
- FABIANI, *Riflessioni precoci sull'evoluzione della disciplina della regolazione concordata della crisi d'impresa*, in [www.ilcaso.it](http://www.ilcaso.it).
- FABIANI, *Di un ordinato ma timido disegno di legge delega sulla crisi d'impresa*, in *Fallimento*, 2016, n. 3, p. 261.
- FABIANI, *Riflessioni sistematiche sulle addizioni legislative in tema di crisi di impresa*, in *Nuove leggi civ.*, 2016, n. 1, p. 10.
- FABIANI, *Etica, legalità e crisi d'impresa tra diritto ed economia al tempo delle riforme*, *Il Fallimento*, 12, 2017, 1262.
- FABIANI, *La nomenclatura delle procedure concorsuali e le operazioni di ristrutturazione*, *Il fallimento*, 3, 2018, 288.

- FALCONE, *Profili problematici del “concordato preventivo con riserva”*, in *Dir. fall.*, 2013, I, p.395.
- FALCONE, *Il legislatore spagnolo e la raccomandazione della Commissione 12 marzo 2014*, in *Il Fallimento*, 10, 2015, p.1114.
- FARSACI, *Concordato preventivo con continuità aziendale e piano di scissione societaria parziale, nota a Trib. Ravenna 29-10-2015*, in “*il diritto fallimentare e delle società commerciali*”, 2016, fasc.3-4, p.992
- FAUCEGLIA, *Esecuzione, risoluzione e annullamento del concordato preventivo*, in *Fallimento e altre procedure concorsuali*, III, Torino, 2009, p.1756 ss.
- FAUDA, *Il piano proposto dall’impresa in crisi*, in *AA.VV., Fallimento e altre procedure concorsuali*, Milano, 2013, p.517.
- FERRO, *Art.160 l. fall.*, in *La legge fallimentare. Commentario teorico-pratico*, a cura di Ferro, Padova, 2007.
- FERRO, *Il concordato preventivo, l’omologazione e le fasi successive*, in *Il nuovo diritto fallimentare*, diretto da Jorio, coordinato da Fabiani, Bologna, 2010.
- FERRO, *Art.161 l. fall.*, in *La legge fallimentare*, a cura di Ferro, 3<sup>a</sup> ed., Padova, 2014, p.2118.
- FICO, *Riflessioni sul concordato con continuità dopo il D.L. 83/2015*, in [www.ilfallimentarista.it](http://www.ilfallimentarista.it), 09-02-2016.
- FICO, *Concordato in continuità e apporto di finanza esterna*, in [www.ilfallimentarista.it](http://www.ilfallimentarista.it), 18-01.2017.
- FILOCAMO, *La prededucibilità dei crediti nel concordato preventivo e negli accordi di ristrutturazione dei debiti*, in *il Fallimento*, 2013, 1149.
- FILOCAMO, *Art.186-bis l. fall.*, in *La Legge fallimentare*, a cura di Ferro, 3<sup>a</sup> ed., Padova, 2014, p.2711.

- FILOCAMO, *Art.164-165, 167 l.f.*, in FERRO (a cura di), *La legge Fallimentare*, Padova, 2014.
- FILOCAMO, *Artt.180, 183, 184 l. fall.*, in *La legge fallimentare*, a cura di Ferro, 3<sup>a</sup> ed., Padova, 2014.
- FIMMANÒ, *Affitto d'azienda o di rami d'azienda*, in *Il nuovo diritto fallimentare*, diretto da Jorio e coordinato da Fabiani, Bologna 2006.
- FIMMANÒ, *Liquidazione programmata, salvaguardia dei valori aziendali e gestione ricollocativa dell'impresa fallita*, in *Il nuovo diritto fallimentare*, diretto da Jorio e coordinato da Fabiani, Bologna, 2010.
- FIMMANÒ, *L'insolvenza delle società pubbliche alla luce del Testo Unico*, in *il Fallimento*, 2, 2017.
- FINARDI-SANDRINI, *La deroga alla par condicio creditorum nel concordato in continuità aziendale: il pagamento dei debiti pregressi*, in [www.ilcaso.it](http://www.ilcaso.it), 9-10-2013.
- FINARDI, *La riforma del 2015 del concordato preventivo e la figura del commissario giudiziale*, in *il diritto fallimentare e delle società commerciali*, 2, 2016, p.487.
- FITTANTE, *Il concordato "in bianco": rassegna sintetica sui profili sostanziali dell'istituto e sulle problematiche emerse in sede applicativa*, in [www.ilfallimentarista.it](http://www.ilfallimentarista.it), 2015.
- FORTUNATO, *I presupposti e le condizioni di ammissibilità della procedura di concordato preventivo: requisiti soggettivi e oggettivi e cause di improcedibilità o inammissibilità anche alla luce dei primi orientamenti giurisprudenziali*, in *Atti del convegno tenutosi a Milano il 24.2.2006 sul "La riforma del fallimento e delle altre procedure concorsuali"*.
- FORTUNATO, *Il commissario giudiziale nel concordato con riserva*, in *Giur. comm.*, 2015, n. 6, parte I, p. 955.

- FRASCAROLI-SANTI, *Limiti di modificabilità alla proposta di concordato preventivo, variazione delle classi dei creditori e soci finanziatori postergati*, in *Fallimento*, 2013, p.888.
- FRIGENI, *Linee di credito «autoliquidanti» e (pre)concordato preventivo*, in Campobasso-Cariello-Di Cataldo-Guerrera-Sciarrone Alibrandi (diretto da), *Società, banche e crisi d'impresa*, III, Torino, 2014, p.3073.
- GALLETTI, *La strana vicenda del concordato in continuità e dell'affitto d'azienda*, in [www.ilfallimentarista.it](http://www.ilfallimentarista.it), 03-10-2012.
- GALLETTI, *L'insostenibile leggerezza dell'essere "concordato con continuità aziendale"*, in [www.ilfallimentarista.it](http://www.ilfallimentarista.it), 15-12-2015.
- GENOVIVA, *Questioni controverse in tema di concordato preventivo*, in *Fallimento*, 2009, p.1225.
- GENOVIVA, *I limiti al principio di stabilità dei riparti concordatari tra novità e conferme, nota a Cass. civ., sez. I, sent. 14/01/2016, n. 509*, in *Fallimento*, 2016, n. 3, p. 288.
- GIOVETTI, *Il nuovo preconcordato: profili di inammissibilità e abuso del diritto*, in [www.ilfallimentarista.it](http://www.ilfallimentarista.it).
- GIURDANELLA, *Percentuali e tempo di realizzo nel concordato preventivo e controllo del tribunale*, in *Fallimento*, 2013, p.1247.
- GRECO, *Concordato in continuità e affitto di ramo d'azienda*, in [www.ilfallimentarista.it](http://www.ilfallimentarista.it), 06-06-2017.
- GREGGIO-BONIVENTO, *L'affitto d'azienda e la continuità aziendale indiretta nel concordato preventivo: opzioni interpretative e riflessi di natura fiscale*, in *Il caso.it*, 2017.
- GUGLIELMUCCI, *La riforma in via d'urgenza della legge fallimentare*, Torino, 2005.
- GUGLIELMUCCI, *Diritto Fallimentare*, 2017.

- GUIDOTTI, *Misure urgenti in materia fallimentare (d-l- 27 giugno 2015, n. 83): le modifiche alla disciplina del fallimento e le disposizioni dettate in materia di proposte concorrenti*, in [www.ilcaso.it](http://www.ilcaso.it), 2015.
- GUIOTTO, *I finanziamenti alle imprese in crisi*, in *il Fallimento*, 10, 2017.
- JORIO, *Legislazione francese, Raccomandazione della commissione europea, e alcune riflessioni sul diritto interno*, in *il Fallimento*, 10, 2015, p.1070.
- JORIO, *Relazione tenuta al convegno La riforma della legge fallimentare: le proposte della commissione Rordorf Una giornata dedicata a Franco Bonelli*, Genova, 15.1.2016.
- IBBA, *Responsabilità erariale e società in house*, in *Giur. comm.*, 2014, I, p.13 ss.
- IBBA-DEMURO, *Il fallimento dell'impresa pubblica in forma societaria*, in *Crisi d'impresa e procedure concorsuali*, diretto da Oreste Cagnasso e Luciano Panzani, Milanofiori Assago, UTET giuridica, 2016, p.367, I.
- INACIO, *An introduction to the insolvency law of France*, in *Crisi d'impresa e procedure concorsuali*, diretto da Oreste Cagnasso e Luciano Panzani, Milanofiori Assago, UTET giuridica, 2016, I, p.193.
- INZITARI, *Gli accordi di ristrutturazione ex art.182-bis l. fall: natura, profili funzionali e limiti dell'opposizione degli estranei e dei terzi*, in [www.ilcaso.it](http://www.ilcaso.it).
- IODICE, *Scheme of arrangement tra Raccomandazione della Commissione e riforma del regolamento sulle procedure di insolvenza*, in *il Fallimento*, 10, 2015, p.1093.
- LAMANNA, *È corretto parlare di concordato in bianco o con riserva per una domanda proposta "al buio"? Non sarebbe meglio parlare di procedura meramente prenotativa?* in [www.ilfallimentarista.it](http://www.ilfallimentarista.it).

- LAMANNA, *La legge fallimentare dopo il “Decreto sviluppo”*, Milano, 2012.
- LAMANNA, *La problematica relazione tra pre-concordato e concordato con continuità aziendale alla luce delle speciali autorizzazioni del tribunale*, in [www.ilfallimentarista.it](http://www.ilfallimentarista.it).
- LAMANNA, *Possibilità di “consecutio” solo unidirezionale tra pre-concordato e concordato. Profili di abuso del diritto*, in [www.ilfallimentarista.it](http://www.ilfallimentarista.it).
- LAMANNA, *L’anomalia del concordato in continuità puro (o promissorio)*, in [www.ilfallimentarista.it](http://www.ilfallimentarista.it), 19-10-2016.
- LEOZAPPA, *Sul pagamento dei crediti anteriori per prestazioni di beni e servizi nel concordato preventivo*, in [www.ilfallimentarista.it](http://www.ilfallimentarista.it), 18-10-2013.
- LENDVAI, *Concordato con continuità: spunti sul miglior soddisfacimento dei creditori e sui crediti privilegiati*, in [www.ilfallimentarista.it](http://www.ilfallimentarista.it), 15-04-2014.
- LICARDO, *Art.161 l.fall.*, in *La legge fallimentare dopo la riforma*, a cura di Nigro-Sandulli-Santoro,3, Torino, 2010, 2052.
- LIUZZI, *L’esercizio provvisorio e la liquidazione dell’attivo*, in *foro.it*, 2006, p.197.
- LO CASCIO, *Il concordato preventivo nel quadro degli istituti di risanamento*, in *il Fallimento*, 2, 2012, p.137.
- LO CASCIO, *Crisi delle imprese, attualità normative e tramonto della tutela concorsuale*, in *Fallimento*, 2013, p.13.
- LO CASCIO, *Il rischio di insolvenza nell’attuale concezione della Commissione europea*, in *Il fallimento*, 2014, p.733.
- LO CASCIO, *Il rischio d’insolvenza: le nuove frontiere europee*, in *Fallimento*, 2014, 7, p. 773 ss.
- LO CASCIO, *Legge fallimentare vigente e prospettive future*, in *Fallimento*, 2016, n. 4, p. 385.

- LO CASCIO, *Le procedure di crisi delle imprese: una riforma internazionale ed interna senza fine*, in *Il Fallimento*, 5, 2017, p.501.
- LO CASCIO, *Legge fallimentare attuale, legge delega di riforma e decreti attuativi in fieri*, *Il Fallimento*, 5, 2018, 525.
- LOLLI, *Il concordato con continuità aziendale mediante intervento di terzi nel processo di risanamento: alcune considerazioni*, in *Contratto e impresa*, 2013.
- MACAGNO, *Il concordato con continuità aziendale: il confine ultimo di un istituto sotto accusa*, in “*il fallimento e le altre procedure concorsuali*”, 2016, fasc.1, p.88.
- MACAGNO, *Il concordato preventivo riformato nel segno della continuità aziendale*, in “*il fallimento e le altre procedure concorsuali*”, 2016, fasc.10, p.1074.
- MACAGNO, *Continuità aziendale effettiva verso apparente: i confini mobili del concordato preventivo hanno trovato un argine?*, *Il Fallimento*, 7, 2018, 894.
- MACRÌ, *Un commento a prima lettura, nota a Raccomandazione della commissione 12 marzo 2014 n.2014/135/UE*, in *Il Fallimento*, 2014, p.398.
- MACRÌ, *La legislazione italiana e le misure di risanamento nella Raccomandazione Ue 2014/135 e nel Regolamento 2015/343*, in *Il Fallimento*, 10, 2015, p.1049.
- MACRÌ-NAVARRA, *Le procedure di risanamento delle imprese, secondo la legislazione tedesca. L'Europa chiama, Berlino risponde?* in *Il Fallimento*, 10, 2015, p.1076.
- MAFFEI-ALBERTI, *La conservazione dell'attività d'impresa nelle procedure concorsuali vigenti, on AA.VV., Liquidazione o conservazione dell'impresa nelle procedure concorsuali*, Milano, 1996, p.19.

- MAFFEI-ALBERTI, *Art.182-quinquies l. fall.*, in *Commentario breve alla legge fallimentare*, Padova, 2013.
- MAFFEI-ALBERTI, *Art.186-bis l. fall.*, in *commentario breve alla legge fallimentare*, 6<sup>a</sup> ed., Padova, 2013, p.1328.
- MANFREDI, *Il concordato in continuità: alcune criticità e tecniche per l'attestazione*, in [www.ilfallimentarista.it](http://www.ilfallimentarista.it), 17-09-2013.
- MANFREDINI, *Il contratto di affitto di azienda nelle procedure concorsuali*, in *il Fallimento*, 4, 2017, p.481.
- MANGANELLI, *Gestione delle crisi di impresa in Italia e negli Stati Uniti: due sistemi fallimentari a confronto*, in *il Fallimento*, 2011, 129.
- MANGANELLI, *Chapter 11 e Raccomandazione della Commissione del 12 marzo: un confronto*, in *il Fallimento*, 10, 2015, p.1136.
- MARINUCCI, *La domanda di concordato preventivo dopo il "Decreto sviluppo": legge fallimentare e Bankruptcy Code a confronto*, in *Riv. Dir. processuale*, 2013.
- MARROLLO, *La risoluzione del concordato preventivo e la successiva dichiarazione di fallimento nella riforma della legge fallimentare: vige ancora la c.d. consecuzione delle procedure?* in *Fallimento*, 2007, p.444 ss.
- MARROLLO, *il variegato panorama giurisprudenziale*, in *Procedure concorsuali e diritto pubblico*, a cura di D'Orazio-Monteferrante, 2017.
- MARTORANO, *La circolazione di "ritorno" dell'azienda nell'affitto endofallimentare*, in *dir. fall.*, 2010, I, p.1.
- MASTROGIACOMO, *L'affitto d'azienda nel fallimento*, in *Fallimento*, 1996, p.942.
- MATTEIS-GRAZIANO, *Manuale del concordato preventivo*, Santarcangelo di Romagna, 2013, p.783.

- MENTI, *L'inquieta convivenza di diritto del fallimento e del lavoro*, in Nuove leggi civ., 2016, 6, 1248.
- MEO, *In tema di continuità aziendale nelle procedure concorsuali*, in Giur. Comm., 2016, fasc.5 pt.2, p.936.
- MEOLI, *La continuazione temporanea dell'esercizio d'impresa*, in Fallimento, 2005, p.1042.
- MINUTOLI, *Il commissario giudiziale*, in Crisi d'impresa e procedure concorsuali, diretto da Oreste Cagnasso e Luciano Panzani, Milanofiori Assago, UTET giuridica, 2016, p.3577.
- MINUTOLI, *L'adunanza dei creditori*, in Crisi d'impresa e procedure concorsuali, diretto da Oreste Cagnasso e Luciano Panzani, Milanofiori Assago, UTET giuridica, 2016, p.3589.
- MIOLA, *Art.182-sexies l. fall.*, in IL concordato preventivo e gli accordi di ristrutturazione dei debiti, a cura di Nigro-Sandulli-Santoro, Torino, 2014, p.487.
- MIOLA, *Riduzione e perdita del capitale di società in crisi, l'art.182-sexies l. fall. Parte prima*, in Riv. Dir. civ., 2014, p.202.
- MONTALENTI, *Dall'impresa all'attività economica: verso una nuova sistematica?* in Analisi Giuridica dell'economia, 2014.
- MONTANARI, *La protezione del patrimonio nel concordato preventivo*, in Dir. fall., 2013, I, 634.
- MONTELLA, *L'antitesi tra procedure conservative e procedure di liquidazione*, in Fallimento, 2015, p.1039 ss.
- MONTELLA-DE CESARI, *Osservatorio internazionale sull'insolvenza*, in Il fallimento, 2017, 110.
- MORABITO, *La conservazione dell'attività di impresa nelle procedure concorsuali vigenti*, in "atti del convegno S.I.S.C.O. villa Erba-Cernobbio-Como, 10-11 marzo 1995, Giuffrè, 1996, 123.

- MORRI-GIOVVANARDI, *Affitto di azienda e concordato preventivo con continuità indiretta*, in [www.ilfallimentarista.it](http://www.ilfallimentarista.it), 20-07-2017.
- MOSCARIELLO, *La prededucibilità dei crediti sorti «in funzione» e «in occasione» di un concordato preventivo con continuità aziendale*, in *il diritto fallimentare e delle società commerciali*, 3-4, 2016, p.939.
- NARDECCHIA, *Art.182-quinquies l. fall.*, in *Codice commentato del fallimento*, a cura di Lo Cascio, 2<sup>a</sup> ed., Milano, 2013, p.2232.
- NARDECCHIA, *La fattibilità al vaglio delle sezioni unite*, in [www.ilcaso.it](http://www.ilcaso.it), 28.1.2013.
- NARDECCHIA-RANALLI, *Art.186-bis l. fall.*, in Lo Cascio (diretto da), *Codice commentato del fallimento*, 2<sup>a</sup> ed., Milano, 2013, p.2305.
- NIEDDU ARRICA, *Finanziamento e sostenibilità dell'indebitamento dell'impresa in crisi*, in *Giur. comm.*, 2013, I, 808.
- NIGRO-VATTERMOLI, *Diritto delle crisi delle imprese*, Bologna, 2014.
- NIGRO, *Introduzione*, in *Dir. banca e mercato fin.*, 2011.
- NIGRO, *La proposta di direttiva comunitaria in materia di disciplina della crisi delle imprese*, in *Riv. Dir. comm.*, 2, 2017, p.201.
- NISIVOCCIA, *Concordato preventivo e continuazione dell'attività aziendale, due decisioni dal contenuto vario e molteplice*, in *Fallimento*, 2011, p.233.
- NOCERA, *Causa concreta e fattibilità del concordato preventivo: la persistenza del dubbio*, in *il Fallimento*, 2018,1.
- OSSOLA, *Atti di frode e revoca della ammissione alla procedura di concordato preventivo*, in *Nuovo dir. soc.*, 2010.
- PACCHI, *“Il nuovo concordato preventivo”*, Milano, 2005, p.106.
- PACCHI, *La domanda di ammissione alla procedura*, in PACCHI, *il nuovo concordato preventivo*, Milano, 2005, p.91.

- PACCHI, *Gli organi della procedura e l'omologazione. La risoluzione e l'annullamento. La chiusura del concordato preventivo*, in *Il nuovo concordato preventivo. Dallo stato di crisi agli accordi di ristrutturazione*, Milano, 2005.
- PACCHI, *La chiusura della procedura*, in PACCHI, *Il nuovo concordato preventivo. Dallo stato di crisi agli accordi di ristrutturazione*, Milano, 2005.
- PACCHI, *Gli organi preposti al fallimento. Manuale di diritto fallimentare*, Milano, 2007.
- PACCHI-D'ORAZIO-COPPOLA, *Il concordato preventivo*, in *Le riforme della legge fallimentare*, a cura di DIDONE, Torino, 2009.
- PACCHI, *Art.169 della legge fallimentare dopo la riforma*, Torino, 2010, p.295.
- PACCHI, *La Valutazione del piano del concordato preventivo: i poteri del tribunale e la relazione del commissario giudiziale*, in *Dir. fall.*, 2011, I, p.97.
- PACCHI, *L'abuso del diritto nel concordato preventivo*, in *Giust. Civ.*, fasc.4, 2015.
- PACCHI, *Il concordato fallimentare della prospettiva della liquidazione dell'azienda*, in *La continuità aziendale nelle procedure concorsuali, Accordi di ristrutturazione e concordati preventivi: i risultati di una ricerca empirica*, a cura di M. Ferro, S. Pacchi, G. M. Nonno, R. Brogi, Pacini giuridica 2017.
- PAGANI, *Tempi di adempimento e affitto d'azienda nel concordato con continuità, nota a Trib Monza 11 giugno 2013*, in *Giur. comm.*, 2015, II, 143/II.
- PAGANI, *Rassegna di giurisprudenza (e spunti in dottrina) sul concordato preventivo in seguito al d.l. 83/2015*, in [www.ilcaso.it](http://www.ilcaso.it), 2016
- PAGNI, *Il controllo di fattibilità del piano di concordato dopo la sentenza 23 gennaio 2013, n. 1521: la prospettiva "funzionale" aperta dal richiamo alla "causa concreta"*, in *Fallimento*, 2013, p.286.
- PAGNI, *I rapporti tra concordato e fallimento in pendenza dell'istruttoria fallimentare dopo le sezioni unite del maggio 2015*, in *Fallimento*, 2015.

- PAGNI, *Il fallimento e le soluzioni alternative della crisi d'impresa: profili processuali*, in *Crisi d'impresa e procedure concorsuali*, diretto da Oreste Cagnasso e Luciano Panzani, Milanofiori Assago, UTET giuridica, 2016, p.113, I.
- PALETTA, *Tempestiva emersione dello stato di crisi e qualità dei piani di concordato: prime evidenze empiriche*, in *il Fallimento*, 2013. 1037.
- PALLADINO, *I contratti pubblici nel concordato preventivo alla luce del nuovo codice degli appalti*, in *Il diritto fallimentare e delle società commerciali*, 2, 2017, p.482.
- PANZANI, *Soggetti e presupposto oggettivo*, in *Fallimento*, 2006.
- PANZANI, *Prima interpretazione delle nuove disposizioni sulla prededucibilità dei crediti con riguardo alla disciplina dei finanziamenti*, in [www.ilfallimentarista.it](http://www.ilfallimentarista.it).
- PANZANI, *Il concordato in bianco*, in [www.ilfallimentarista.it](http://www.ilfallimentarista.it), 14.9.2012.
- PANZANI, *Osservazioni al disegno di legge n.3201 di conversione in legge del decreto-legge 27 giugno 2015, n.83, recante misure urgenti in materia fallimentare, civile e processuale civile e di organizzazione e funzionamento dell'amministrazione giudiziaria*, in *Nuovo dir. soc.*, 2015.
- PANZANI, *L'insolvenza in Europa: sguardo d'insieme*, in *il Fallimento*, 10, 2015, p.1013.
- PANZANI, *Le alternative al fallimento. Il concordato e gli accordi di ristrutturazione dopo il D.L. N. 83/2015*, in *Crisi d'impresa e procedure concorsuali*, diretto da Oreste Cagnasso e Luciano Panzani, Milanofiori Assago, UTET giuridica, 2016, p.3107.
- PANZANI, *La proposta di direttiva della Commissione UE, early warning, ristrutturazione e seconda chance*, in *Il Fallimento*, II, 2017, p.129.

- PASQUARIELLO, *Gestione e riorganizzazione dell'impresa nel fallimento*, Milano, 2010.
- PATTI, *La prededuzione dei crediti funzionali al concordato preventivo tra art. 111 ed art. 182 - quater l. fall.*, in *Fall.*, 11, 2011.
- PATTI, *L'evoluzione normativa dell'affitto d'azienda a rischio di depotenziamento "competitivo"*, in *il Fallimento*, 2014, 513.
- PATTI, *Crisi d'impresa e responsabilità degli amministratori di società*, in *Il Fallimento*, 2, 2018, 129.
- PEDOJA, *La fase esecutiva del piano concordatario*, in [www.ilfallimentiesocietà.it](http://www.ilfallimentiesocietà.it), 2014.
- PEDOJA, *La fase esecutiva del piano concordatario alla luce della riforma legislativa d.l. 83/2015*, in [www.fallimentiesocietà.it](http://www.fallimentiesocietà.it), 2015.
- PEDOJA, *La Fase esecutiva post omologa del piano concordatario*, in [www.fallimentiesocietà.it](http://www.fallimentiesocietà.it), 2015.
- PEDOJA, *La continuità aziendale nello stato di crisi ed insolvenza*, in *Fallimenti e società*, 2018.
- PENTA, *Il concordato preventivo con continuità aziendale: luci ed ombre*, in *Dir. fall.*, 2012, I, p.673.
- PENTA, *L'abuso dello strumento concordatario*, in *Dir. fall.*, 2014, I, p.137.
- PERCUOCO, *La conversione dei crediti bancari in strumenti finanziari partecipativi quale strategia durante la crisi temporanea dell'impresa societaria*, in *dir. fall.*, 6, 2017.
- PERRINO, *Codice dei contratti e degli appalti pubblici e concordato preventivo con continuità aziendale: tra distonie, incongruenze e rischio di corto circuito*, in *foro.it*, V, 2016.

- PERUGINI, *Il “professionista” nel concordato preventivo*, in *Fallimento*, 2009, p.905.
- PETTIROSSI, *Il concordato preventivo: della fattispecie con continuità aziendale*, in *Dir. fall.*, 2015, I, p.216.
- PETTIROSSI, *Sorte dei «contratti pendenti» nella disciplina del concordato preventivo*, in *Dir. fall.*, 2016, n. 1, parte I, p. 103.
- PEZZANO-RATTI, *La finanza “terza” e “nuova” nella prospettiva riformatrice*, in [www.osservatorio-oci.com](http://www.osservatorio-oci.com), 13.12.2017.
- PICONE, *La reorganization nel diritto fallimentare statunitense*, Milano, 1993, p.97.
- PIRISI, *L’omologazione del concordato preventivo*, in *Crisi d’impresa e procedure concorsuali*, diretto da Oreste Cagnasso e Luciano Panzani, Milanofiori Assago, UTET giuridica, 2016, p.3683.
- PIZZA, *Concordato con continuità e contratti pubblici: questioni risolte e nuovi problemi nel prisma del “nuovo” art. 186 – bis, comma 4 l. fall.*, in [www.ilfallimentarista.it](http://www.ilfallimentarista.it), 05-09-2014.
- QUAGLI, *Il concetto di crisi d’impresa come incontro tra la prospettiva aziendale e quella giuridica*, in [www.ilcaso.it](http://www.ilcaso.it), 2016.
- QUATRARO-BURCHI, *revoca dell’ammissione e dichiarazione di fallimento (le chiusure anomale del concordato preventivo)*, in *Crisi d’impresa e procedure concorsuali*, diretto da Oreste Cagnasso e Luciano Panzani, Milanofiori Assago, UTET giuridica, 2016, p.3605.
- QUATTROCCHI-RANALLI, *Concordato in continuità e ruolo dell’attestatore: poteri divinatori o applicazione di principi di best practice*, in [www.ilfallimentarista.it](http://www.ilfallimentarista.it).
- QUEIROLO, *Profili di diritto internazionale*, in *trattato di diritto fallimentare e delle altre procedure concorsuali*, diretto da Vassalli-Luiso-Gabrielli, Torino, 2014, 43.

- QUEIROLO, *Profili di diritto dell'Unione Europea*, in trattato di diritto fallimentare e delle altre procedure concorsuali, diretto da Vassalli-Luiso-Gabrielli, Torino, 2014, 93.
- RANALLI, *La scelta dello strumento di risanamento della crisi aziendale*, in *il Fallimento*, 5, 2012, p.501.
- RANALLI, *Art.182-sexies l. fall.*, in LO CASCIO (diretto da), *Codice commentato del fallimento*, Milano, 2013, p.2242.
- RANALLI, *Concordato in continuità: attività degli amministratori nel periodo interinale*, in [www.ilfallimentarista.it](http://www.ilfallimentarista.it), 02-12-2015.
- RAVINALE-GALLONI, *L'affitto e la cessione d'azienda nella riforma fallimentare*, Milano, 2008.
- RAVINALE, *Esercizio provvisorio*, in *Crisi d'impresa e procedure concorsuali*, diretto da Oreste Cagnasso e Luciano Panzani, Milanofiori Assago, UTET giuridica, 2016, p.1823, II.
- RAVINALE, *Affitto d'azienda*, in *Crisi d'impresa e procedure concorsuali*, diretto da Oreste Cagnasso e Luciano Panzani, Milanofiori Assago, UTET giuridica, 2016, p.1877, II.
- ROVATI, *L'esercizio provvisorio e l'affitto d'azienda*, in commentario alla legge fallimentare, diretto da CAVALLINI, Milano, 2010.
- RESTUCCIA, *La risoluzione per inadempimento del concordato preventivo*, in *Dir. Fall.*, 2010, II, p.328 ss.
- ROMUALDI, *La revoca dell'ammissione al concordato preventivo per il compimento di atti di straordinaria amministrazione non autorizzati nelle more della domanda prenotativa, nota a Trib. Chieti, 15.10.13*, in *Dir. fall.*, 2014, II, 670.
- ROSSI, *La legge delega per la riforma delle discipline della crisi d'impresa: una prima lettura*, in *Le Società*, 2017.

- RULLI, *Le funzioni del commissario nel concordato con riserva, in il diritto fallimentare e delle società commerciali*, 2, 2016, p.456.
- SABATELLI, *L'esercizio provvisorio dell'impresa nel fallimento tra interessi concorsuali, interessi particolari dei creditori e interessi c.d. sociali*, in *Dir. fall.*, 2011, I, p.127.
- SANDULLI, *In tema di affitto d'azienda e di gestione del patrimonio del fallito da parte degli organi del fallimento*, in *foro.it*, 1959, I, p.685.
- SANTARELLI, *Per la storia del fallimento nelle legislazioni italiane dell'età intermedia*, CEDAM, Padova, 1964.
- SCARAFONI, *Il fallimento delle società a partecipazione pubblica*, in *Dir. fall.*, 2010, I, p.446.
- SCARANELLO, *Going concern, ovvero l'obbligo di valutazione del presupposto della continuità aziendale*, in [www.commercialistatelematico.com](http://www.commercialistatelematico.com), 2015.
- SCIUTO, *I doveri informativi del debitore nella proposta concordataria e di ristrutturazione del debito*, in *Dir. fall.*, 2015, n. 6, parte I, p. 545.
- SCIUMÉ, *Le procedure concorsuali: una prospettiva storico-comparatistica*, in *trattato di diritto fallimentare e delle altre procedure concorsuali*, diretto da Vassalli-Luiso-Gabrielli, Torino, 2014.
- SECONDO, *Atti di straordinaria amministrazione nel concordato preventivo "in bianco", nota a Trib. civ., Forlì, sent. 06/08/2014*, in *Giur. comm.*, 2015, n. 6, parte II, p. 1326.
- SILVESTRINI, *I finanziamenti all'impresa in crisi*, in *La continuità aziendale nelle procedure concorsuali, Accordi di ristrutturazione e concordati preventivi: i risultati di una ricerca empirica*, a cura di M. Ferro, S. Pacchi, G. M. Nonno, R. Brogi, Pacini giuridica 2017.

- SPIOTTA, *Il tramonto della distinzione tra fattibilità giuridica ed economica: un adeguamento anticipato alla prossima riforma?* in *Giur. italiana*, 2017, 1119.
- STAIANO, *La procedura di concordato preventivo e finanziamento alle imprese in crisi*, relazione al corso di alta formazione in diritto delle crisi di impresa, Siena 9 marzo 2018.
- STANGHELLINI, *Le crisi di impresa fra diritto ed economia Le procedure di insolvenza*, Il mulino, Bologna, 2009.
- STANGHELLINI, *Finanziamenti-ponte e finanziamenti alla ristrutturazione*, in *Fallimento*, 2010, p.1351.
- STANGHELLINI, *Il concordato con continuità aziendale, in società, banche e crisi d'impresa*, 3, Torino, 2014.
- STANGHELLINI, *La proposta di direttiva UE in materia di insolvenza*, in *Il Fallimento*, 8-9, 2017.
- STASI, *L'esercizio provvisorio*, in *Fallimento*, 2007.
- STASI, *Osservatorio tributario*, in *il Fallimento*, 2017.
- TREGNI, *Verso un superamento della distinzione tra "fattibilità giuridica" e "fattibilità economica" del concordato in continuità?* in *il Fallimento*, 8-9, 2017, p.923.
- TERRANOVA, *Il concordato "con continuità aziendale e i costi dell'intermediazione giuridica*, in *Dir. fall.*, 2013, I.
- TERRANOVA, *Le nuove forme di concordato*, Torino, 2013, 33.
- TERSILLA, *La prededucibilità è un reale incentivo al finanziamento delle imprese in concordato preventivo*, in *Il diritto fallimentare e delle società commerciali*, n.3-4-2012.
- TIMOTEO-VARRI, *La disciplina del fallimento delle imprese nella Repubblica Popolare cinese*, in *trattato di diritto fallimentare e delle altre procedure concorsuali*, diretto da Vassalli-Luiso-Gabrielli, Torino, 2014, 324.

- TIZZANO, *L'indeterminatezza del giudizio di miglioria e l'attestazione ex art. 186 bis, comma 2, lettera b) l. fall.*, in *il Fallimento*, 2014, 137.
- TIZZANO, *Legislazione dell'Unione europea (novembre 2015 – gennaio 2016)*, in *Foro it.*, 2016, n. 3, parte IV, p. 175.
- TRONCI, *perdita della continuità aziendale e strategie di risanamento*, in *Giur. Comm.*, 2013, I, p.1269 ss.
- TRON, *La fattibilità del piano e l'attestazione dei concordati con continuità*, in "Il risanamento aziendale" a cura di M. Fabiani e A. Guiotto, 2015.
- TURRONI, *Sui rapporti tra concordato preventivo e procedura per dichiarazione di fallimento, nota a Cass. civ. a sez. un., sent. 15/05/2015, n. 9935*, in *Dir. fall.*, 2016, n. 1, parte II, p. 199.
- USAI, *Esecuzione, risoluzione e annullamento del concordato preventivo*, in *Crisi d'impresa e procedure concorsuali*, diretto da Oreste Cagnasso e Luciano Panzani, Milanofiori Assago, UTET giuridica, 2016, p.3729, III.
- VACCARELLA, *I rapporti contrattuali e la continuità aziendale: la somministrazione*, in *La continuità aziendale nelle procedure concorsuali, Accordi di ristrutturazione e concordati preventivi: i risultati di una ricerca empirica*, a cura di M. Ferro, S. Pacchi, G. M. Nonno, R. Brogi, Pacini giuridica 2017.
- VARASI, *L'ammissibilità dell'affitto d'azienda con successiva cessione nel concordato preventivo*, in *Il fallimentarista*, *Giur. comm.*, 17 settembre 2015
- VELLA, *Interpretazione autentica dell'art.111 co.2 l. fall. E i nuovi orizzonti della prededuzione concordataria*, in [www.ilcaso.it](http://www.ilcaso.it).
- VELLA, *Il controllo giudiziale sulla domanda concordato preventivo "con riserva"*, in *Fallimento*, 2013.
- VELLA-LAMANNA-PACCHI, *Il concordato con continuità aziendale*, in *Il concordato preventivo e gli accordi di ristrutturazione*, Milano, 2013, p.188.

- VELLA, *Autorizzazioni, finanziamenti e prededuzioni nel nuovo concordato preventivo*, in *Fallimento*, 2013, p.661.
- VELLA, *La contendibilità dell'azienda in crisi. Dal concordato in continuità alle proposte alternative del terzo*, in "il nuovo diritto delle società", 2016, fasc.14, p.26.
- VENEGONI, *Concordato in continuità: alcune riflessioni operative (dalla parte dell'advisor)*, in [www.ilfallimentarista.it](http://www.ilfallimentarista.it), 28-03-2013.
- VENEGONI, *La redazione della proposta nel concordato in continuità. Risvolti operativi*, in [www.ilfallimentarista.it](http://www.ilfallimentarista.it), 05-02-2015.
- VITIELLO, *La prededuzione nel concordato preventivo dopo la conversione in legge del decreto "Destinazione Italia"*, in [www.ilfallimentarista.it](http://www.ilfallimentarista.it).
- VITIELLO, *I criteri di individuazione del concetto di finanza esterna al patrimonio del debitore in concordato preventivo: fattispecie problematiche*, in [www.ilffalimentarista.it](http://www.ilffalimentarista.it), 11.5.2015.
- VITIELLO, *Artt. 180, 184 l. fall.*, in *Codice commentato del fallimento*, a cura di Lo Cascio, 3<sup>a</sup> ed., Milano, 2015.
- WILLRODT, *An introduction to the insolvency law of Germany*, in *Crisi d'impresa e procedure concorsuali*, diretto da Oreste Cagnasso e Luciano Panzani, Milanofiori Assago, UTET giuridica, 2016, I, p.179.
- WOODWARD JR., *Insolvency procedures in the U.S.A.*, in VASSALLI-LUISSO-GABRIELLI, *Trattato di diritto fallimentare e delle altre procedure concorsuali*, V, Torino, 2014, p.354.
- ZHANG, *An updated overview on Chinese bankruptcy law: a survey on macro legal transplant of a typical capitalist regime into a socialist territory*, in *Crisi d'impresa e procedure concorsuali*, diretto da Oreste Cagnasso e Luciano Panzani, Milanofiori Assago, UTET giuridica, 2016, I, p.271.

- ZENATI, *Il concordato con continuità aziendale: requisiti del piano e oggetto della relazione di attestazione*, in [www.ilfallimentarista.it](http://www.ilfallimentarista.it), 23-10-2013.
- ZOCCA, *L'attestazione nel concordato in continuità. Un quadro riassuntivo sui criteri che il professionista deve seguire*, in [www.ilfallimentarista.it](http://www.ilfallimentarista.it), 07-02.2014.
- KINDLER, *La procedura concorsuale unitaria (Insolvenzverfahren) nel diritto tedesco*, in *trattato di diritto fallimentare e delle altre procedure concorsuali*, diretto da Vassalli-Luiso-Gabrielli, Torino, 2014, 194.