

RISTRUTTURAZIONI AZIENDALI

Quaderni di Ristrutturazioni Aziendali

ISSN 2785-6348

Rivista trimestrale

Fascicolo n. 3/2022

Speciale
Codice della crisi
dopo il d.lgs. n. 83/2022
- Parte seconda -

Quaderni di Ristrutturazioni Aziendali

Dottrina e giurisprudenza commentata

Rivista trimestrale – ISSN 2785-6348

Direttore responsabile: **Paola Castagnoli**

Editore: Centro Studi Giuridici - APS, con Sede in Luzzara (RE), Via Grandi n. 5. Associazione di promozione sociale, iscritta nel Registro Provinciale delle Associazioni di Promozione Sociale della Provincia di Reggio Emilia al n. 53298/31, a far tempo dal 2 novembre 11/11.
P.IVA: 02216450201; C.F.: 01762090205.

Quaderni di **Ristrutturazioni Aziendali**

DIRETTORI

Stefano Ambrosini e Franco Benassi

COMITATO SCIENTIFICO

Presidente

Alberto Maffei Alberti

Componenti

Alberto Jorio, Alessandro Nigro, Girolamo Bongiorno, Sabino Fortunato, Paolo Felice Censoni, Stefania Pacchi, Giuseppe Niccolini, Gabriele Racugno, Marco Arato, Fabrizio Guerrera, Gianvito Giannelli, Francesco Fimmanò, Paolo Valensise, Rolandino Guidotti, Vittorio Minervini, Edgardo Ricciardiello, Antonio Didone, Mauro Pizzigati, Giuseppe Fauceglia, Giustino Di Cecco, Giuseppe Melis, Aldo Angelo Dolmetta, Marco Ventoruzzo, Giovanni Caruso, Gianfranco Capodaglio, Maurizio Dallochio, Paolo Bastia, Alberto Quagli, Francesco Perrini, Alessandro Danovi, Fabio Serini, Andrea Perini, Federico Casa.

Quaderni di **Ristrutturazioni Aziendali**

COMITATO TECNICO

Coordinatori

Edgardo Ricciardiello e Andrea Panizza

Componenti

Chiara Boldrin, Riccardo Bonivento, Fabio Sebastiano, Nicoletta Michieli, Laura Cristini, Guido Doria, Stefano Midolo, Fabio Iozzo, Barbara e Veronica Maffei Alberti, Simone Pesucci, Carla Scribano, Marco Malesani, Daniela Carloni, Francesca Crivellari, Giovanni Staiano, Paolo Rinaldi, Francesco Liuzzo, Ivan Libero Nocera, Gabriele Maria Genovese.

COMITATO PER LA VALUTAZIONE

Presidente

Antonio Nuzzo

Componenti

Marco Speranzin, Eva Desana, Marina Spiotta, Mia Callegari, Maurizio Bianchini, Francesco Bordiga, Marco Aiello, Simona Arduini, Patrizia Riva.

Quaderni di Ristrutturazioni Aziendali

NORME PER LA VALUTAZIONE E LA PUBBLICAZIONE

I contributi destinati alle sezioni "Focus" "Documenti" e "Recensioni" possono essere previo controllo di qualità effettuato dai direttori della Rivista.

I direttori trasmettono, in forma anonima, ai *referee* della Rivista i contributi a ciascuno di loro pervenuti.

In casi eccezionali, e comunque in percentuale assolutamente limitata, la responsabilità della verifica di qualità e dell'idoneità alla pubblicazione può essere assunta da uno dei direttori della Rivista, previa specifica motivazione. La scelta dei *referee* viene effettuata di volta in volta in base alla specifica competenza sull'argomento, e comunque con criteri di rotazione.

Il *referee*, al più presto, e comunque entro 15 giorni, trasmette al direttore responsabile la scheda appositamente predisposta con la sua valutazione in ordine alla qualità del lavoro ed alla idoneità alla pubblicazione. Le tre possibili valutazioni sono le seguenti: meritevole di pubblicazione, non meritevole di pubblicazione, meritevolezza di pubblicazione ma con modifiche ed integrazioni. Nel primo caso il *referee* non esprime alcuna motivazione, nel secondo caso esprime una sintetica motivazione, nel terzo caso indica sinteticamente modifiche ed integrazioni da apportare. Non è escluso peraltro che il *referee*, in caso di valutazione negativa, possa, a sua discrezione, voler formulare una serie di osservazioni, da trasmettere all'autore, per una sostanziale revisione del lavoro al fine di renderlo pubblicabile.

In caso di valutazione positiva del lavoro il direttore responsabile comunica all'autore il risultato e provvede ad inviarlo agli addetti alla pubblicazione. In caso di valutazione negativa del lavoro il direttore responsabile comunica all'autore il risultato, mantenendo segreto il nome del *referee*.

Nel caso di lavoro meritevole di pubblicazione con modifiche ed integrazioni, il direttore responsabile comunica all'autore il risultato, segnalando le eventuali modifiche ed integrazioni da apportare, salvo successiva verifica. In caso di esito negativo, la direzione della Rivista si riserva la facoltà, qualora ritenga comunque utile la pubblicazione, di pubblicare il lavoro nelle rubriche non oggetto di referaggio, con specifica indicazione.

Quaderni
di
Ristrutturazioni Aziendali
Anno 2022 – Fascicolo III

Speciale
Codice della crisi
dopo il d.lgs. n. 83/2022
- Parte seconda -

Sommario

Sezione I - Dottrina

GIUSEPPE LIMITONE , <i>Misure protettive e cautelari nel Codice della crisi alla prova della bolletta di luce e gas</i>	4
LUCIANO PANZANI , <i>Le finalità del concordato preventivo</i>	21
ROLANDINO GUIDOTTI , <i>Le proposte (e le offerte) concorrenti nel concordato preventivo dopo il recepimento della Direttiva Insolvency</i>	49
FRANCESCO ALIPRANDI, EMANUEL MONZEGLIO, ALESSANDRO TURCHI , <i>Voto e maggioranze nel nuovo concordato in continuità: una prima lettura con diversi punti interrogativi</i>	72
ANTONIO ROSSI , <i>I soci nella regolazione della crisi della società debitrice</i>	87

<i>ALESSANDRO NIGRO, La nuova disciplina degli strumenti di regolazione della crisi e dell'insolvenza delle società</i>	116
---	-----

Sezione II - Giurisprudenza

<i>Il sindacato del tribunale in sede di conferma o revoca delle misure protettive</i> - Tribunale di Modena, 14 luglio 2022	132
--	-----

<i>Misure protettive: le questioni di competenza del giudice precostituito</i> - Tribunale di Milano, 05 agosto 2022	137
--	-----

<i>Istanza di fallimento e domanda di concordato "a cavallo" tra legge fallimentare e codice della crisi</i> - Tribunale di Mantova, 06 settembre 2022	142
--	-----

<i>Reiezione di misure protettive per parere acritico dell'esperto</i> - Tribunale di Brescia, 15 settembre 2022	144
--	-----

<i>Conferma di misure protettive, piano in fieri e assenza di crisi industriale</i> - Tribunale di Treviso, 04 ottobre 2022	150
---	-----

<i>Proroga delle misure protettive: requisiti e fattispecie</i> - Tribunale di Padova, 12 ottobre 2022	160
--	-----

Quaderni
di
Ristrutturazioni Aziendali
Anno 2022 – Fascicolo III

Sezione I - Dottrina

MISURE PROTETTIVE E CAUTELARI NEL CODICE DELLA CRISI¹ ALLA PROVA DELLA BOLLETTA DI LUCE E GAS

GIUSEPPE LIMITONE

SOMMARIO: 1. Osservazioni generali. Analogie e differenze – 2. Misure selettive e contraddittorio (notifiche e poteri del giudice). – 3. La sospensione cautelare dei pagamenti o dei contratti (la bolletta della luce e del gas).

1. Osservazioni generali. Analogie e differenze.

Art. 2, co. 1, lett. p):

“p) «misure protettive»: le misure temporanee richieste dal debitore per evitare che determinate azioni dei creditori possano pregiudicare, sin dalla fase delle trattative, il buon esito delle iniziative assunte per la regolazione della crisi o dell’insolvenza, anche prima dell’accesso a uno degli strumenti di regolazione della crisi e dell’insolvenza;”

Art. 2, co. 1, lett. q):

“q) «misure cautelari»: i provvedimenti cautelari emessi dal giudice competente a tutela del patrimonio o dell’impresa del debitore, che appaiano secondo le circostanze più idonei ad assicurare provvisoriamente il buon esito

¹ In argomento, cfr. BOZZA G., *Le misure protettive e cautelari nel codice della crisi e dell’insolvenza*, in *Ristrutturazioni Aziendali*, 18.7.2021; DIDONE A., *Appunti su misure protettive e cautelari nel D.L. 118/2021*, in *Ristrutturazioni Aziendali*, 17.11.2021; MONTANARI M., *Il procedimento relativo alle misure protettive e cautelari nel sistema della composizione negoziata della crisi d’impresa: brevi notazioni*, in *Ristrutturazioni Aziendali*, 24.12.2021; CARRATTA A., *Misure protettive e cautelari e composizione negoziata della crisi*, in *Ristrutturazioni Aziendali*, 18.5.2022.

delle trattative e gli effetti degli strumenti di regolazione della crisi o e dell'insolvenza e delle procedure di insolvenza;”

Da queste definizioni generali già ricaviamo alcuni tratti distintivi delle due tipologie di misure:

1a) - le misure protettive sono temporanee, durano 4 mesi (art. 55, co. 3) prorogabili al massimo a 12 mesi (artt. 8 e 55, co. 4)², comprensivi dei 240 gg. (ca. 8 mesi) delle misure protettive concesse nell'ambito della composizione negoziata (artt. 8 e 19, co. 5); le misure protettive perdono comunque efficacia al momento della pubblicazione delle sentenze di omologazione degli strumenti di regolazione della crisi e dell'insolvenza e di apertura delle procedure di insolvenza, o se il giudice non provvede alla conferma entro trenta giorni dall'iscrizione della domanda nel registro delle imprese, ma la domanda, in quest'ultimo caso, può essere riproposta (art. 55, co. 3); nella composizione negoziata le misure protettive perdono altresì efficacia se: - il tribunale ha verificato che il ricorso non è stato depositato entro il giorno successivo alla pubblicazione dell'istanza e dell'accettazione dell'esperto nel registro delle imprese, ma la domanda può essere riproposta (art. 19, co. 3); - il ricorrente non ha chiesto la pubblicazione nel registro delle imprese del numero di ruolo generale del procedimento instaurato, entro 30 giorni dalla pubblicazione dell'istanza di nomina dell'esperto (art. 19, co. 1); - il giudice designato non ha fissato l'udienza per la conferma delle misure protettive entro dieci giorni dal deposito del ricorso, ma la domanda può essere riproposta (art. 19, co. 3)³; le misure protettive possono essere modificate o revocate: - su richiesta del debitore o del commissario giudiziale o, in caso di atti di frode, su istanza dei creditori o del pubblico ministero, ovvero se il tribunale accerta che le misure

² La dottrina (AMBROSINI S., *Accesso a uno strumento di regolazione della crisi e dell'insolvenza o a una procedura di insolvenza: iniziativa e procedimento unitario*, in Pacchi S.-Ambrosini S., *Diritto della crisi e dell'insolvenza*, II ediz., ZANICHELLI, Bologna 2022, pagg. 141s) ha palesato il timore che detto termine sia troppo breve in relazione alle concrete esigenze del risanamento, che potrebbero risultare frustrate da una intempestiva ripresa delle azioni esecutive e cautelari dei creditori sul patrimonio del debitore ancora impegnato nel risanamento, ma che comunque il termine non sarebbe superabile neppure in via interpretativa, perché imposto dal tenore della Direttiva Insolvency n. 1023 del 20.6.2019, al Considerando n. 35: “*Nell'interesse della certezza del diritto, il termine totale della sospensione [delle azioni esecutive individuali] dovrebbe essere limitato a dodici mesi.*”.

³ Su questa anomala divaricazione tra il responsabile della mancanza (giudice) e il soggetto che ne patisce le conseguenze (ricorrente), v. COSTANTINO G., *Le misure cautelari e protettive, Note a prima lettura degli artt. 6 e 7 d.l. 118/2021*, <https://www.inexecutivis.it/approfondimenti/2021/ottobre/le-misure-cautelari-e-protettive/>, pagg. 13 e 14, il quale solleva condivisibili dubbi di costituzionalità in relazione ai principi del giusto processo, ma, va aggiunto, anche per il principio di ragionevolezza. L'anomalia è solo temperata dalla possibilità di riproporre la domanda.

protettive concesse non soddisfano più l'obiettivo di agevolare le trattative (art. 55, co. 5) e, nella composizione negoziata, su istanza dell'imprenditore, o di un creditore, o su segnalazione dell'esperto, e in ogni caso a seguito dell'archiviazione dell'istanza di composizione negoziata, possono essere revocate le misure protettive e cautelari, o abbreviata la loro durata, quando esse non soddisfano l'obiettivo di assicurare il buon esito delle trattative o appaiono sproporzionate rispetto al pregiudizio arrecato ai creditori istanti (art. 19, co. 6);

1b) – le misure cautelari non hanno una scadenza, ma confluiscono, venendone assorbite, nel provvedimento del procedimento in funzione del quale sono state emesse (art. 55, co. 2, u.p.);

2a) – le misure protettive possono anche essere attivate direttamente dalla parte (art. 54, co. 2), salvo conferma successiva del giudice (art. 55, co. 3), quando sono chieste con la domanda di accesso ad una procedura di regolazione della crisi e dell'insolvenza e alla liquidazione giudiziale (art. 54, co. 2), come pure possono essere disposte dal giudice (art. 55, co. 2), quando sono chieste nel corso delle trattative (art. 54, co. 3) o nel corso del procedimento (art. 54, co. 2, 3° periodo) o prima del deposito della domanda di accesso ad una procedura di composizione negoziata (artt. 17 e 18) o di concordato (art. 44, co. 1), previste nell'ambito dell'art. 40 (art. 54, co. 4);

2b) – le misure cautelari sono solo quelle disposte dal giudice su istanza di parte (art. 55, co. 2), nel corso del procedimento per l'apertura della liquidazione giudiziale o della procedura di concordato preventivo o di omologazione degli accordi di ristrutturazione e del piano di ristrutturazione soggetto ad omologazione, anche dopo la pubblicazione dell'istanza di attivazione della composizione negoziata di cui all'art. 18, co. 1 (art. 54, co. 1), o le ulteriori misure temporanee (che possono essere sia protettive che cautelari) che il debitore può richiedere per evitare che determinate azioni di uno o più creditori possano pregiudicare, sin dalla fase delle trattative, il buon esito delle iniziative assunte per la regolazione della crisi o dell'insolvenza (art. 54, co. 2, 3° periodo), di cui in dottrina si auspica l'applicazione analogica anche alla composizione negoziata⁴, che potrebbe quindi giovare, nel suo corso, anche di “*ulteriori misure temporanee*”;

3a) – le misure protettive sono tipiche, quali:

- divieto di iniziare o proseguire azioni esecutive e cautelari (art. 54, co. 2: norma generale; art. 18, co. 1: norma prevista per la composizione negoziata);

⁴ PELLIZZATO M., *L'insostenibile leggerezza delle misure protettive selettive*, in Dir. della Crisi, 5.9.2022, pag. 11.

- sospensione delle prescrizioni (art. 54, co. 2: norma generale);
- non operatività delle decadenze (art. 54, co. 2: norma generale);
- divieto di acquisire diritti di prelazione con efficacia rispetto ai creditori concorrenti senza l'autorizzazione del tribunale (art. 46, co. 5: effetto della domanda di accesso al concordato preventivo; una norma di tal genere manca in ambito generale; divieto non strettamente connesso alla finalità di protezione delle trattative, ex art. 2, co. 1, lett. p);
- divieto di acquisire diritti di prelazione se non concordati con l'imprenditore (art. 18, co. 1: norma prevista per la composizione negoziata);
- inefficacia rispetto ai creditori anteriori delle ipoteche giudiziali iscritte nei novanta giorni che precedono la data della pubblicazione nel registro delle imprese della domanda di accesso (art. 46, co. 5: effetto della domanda di accesso al concordato preventivo, non strettamente connessa alla finalità di protezione delle trattative, ex art. 2, co. 1, lett. p);
- divieto di pronunciare la sentenza di apertura della liquidazione giudiziale o di accertamento dello stato di insolvenza (art. 18, co. 4: nella composizione negoziata; art. 54, co. 2: in generale);
- (come conseguenza delle misure protettive nella composizione negoziata) "I creditori nei cui confronti operano le misure protettive non possono, unilateralmente, rifiutare l'adempimento dei contratti pendenti o provocarne la risoluzione, né possono anticiparne la scadenza o modificarli in danno dell'imprenditore per il solo fatto del mancato pagamento di crediti anteriori rispetto alla pubblicazione dell'istanza di cui al comma 1." (art. 18, co. 5); qui il mancato pagamento di crediti anteriori non consente la sospensione delle prestazioni da parte del contraente *in bonis* per il futuro, che dovranno perciò essere pagate in prededuzione dal contraente in composizione negoziata; tuttavia, "I medesimi creditori possono sospendere l'adempimento dei contratti pendenti dalla pubblicazione dell'istanza di cui al comma 1 fino alla conferma delle misure richieste.", per cui, se le misure non sono confermate, le cose restano come erano prima della richiesta di composizione negoziata, se invece le misure vengono confermate, vale il co. 5 cit. e le prestazioni da parte del contraente *in bonis* debbono riprendere e debbono essere pagate in prededuzione, salvo quanto si dirà per i contratti essenziali; un'eccezione si potrebbe concepire per i contratti e le forniture essenziali, come tali non suscettibili di alcuna interruzione (v. infra);
- "Dalla data del deposito della domanda per l'omologazione degli accordi di ristrutturazione disciplinati dagli articoli 57, 60 e 61 ovvero della richiesta di misure cautelari e protettive ai sensi dell'articolo 54 relative ad una proposta di accordo di ristrutturazione e sino all'omologazione, non si applicano gli articoli

2446, commi secondo e terzo, 2447, 2482-*bis*, commi quarto, quinto e sesto, e 2482-*ter* del codice civile. Per lo stesso periodo non opera la causa di scioglimento della società per riduzione o perdita del capitale sociale di cui agli articoli 2484, numero 4, e 2545-*duodecies* del codice civile.” (art. 64, co. 1: negli accordi di ristrutturazione; art. 89, co. 1: nel concordato preventivo; art. 20, co. 1: nella composizione negoziata);

- “In caso di domanda proposta ai sensi dell’articolo 54, comma 3, o di domanda di concessione delle misure protettive in funzione della omologazione degli accordi di ristrutturazione, i creditori non possono, unilateralmente, rifiutare l’adempimento dei contratti in corso di esecuzione o provocarne la risoluzione, né possono anticiparne la scadenza o modificarli in danno dell’imprenditore per il solo fatto del deposito delle medesime domande. Sono inefficaci eventuali patti contrari.” (art. 64, co. 3: come effetto degli accordi di ristrutturazione sui contratti pendenti, qualora siano concesse misure protettive, la parte *in bonis* non può rifiutare la sua prestazione, che comunque dovrà essere pagata in prededuzione);

- “I creditori interessati dalle misure protettive non possono, unilateralmente, rifiutare l’adempimento dei contratti essenziali in corso di esecuzione o provocarne la risoluzione, né possono anticiparne la scadenza o modificarli in danno dell’imprenditore per il solo fatto di non essere stati pagati dal debitore. Sono essenziali i contratti necessari per la continuazione della gestione corrente dell’impresa, inclusi i contratti relativi alle forniture la cui interruzione impedisce la prosecuzione dell’attività del debitore.” (art. 64, co. 4: come effetto degli accordi di ristrutturazione sui contratti essenziali pendenti, in caso di concessione di misure protettive, la parte *in bonis* non può sospendere la prestazione, se non vengono pagate non solo le prestazioni anteriori, ma anche quelle future, cioè “per il solo fatto di non essere stati pagati dal debitore”, mancando nel testo di legge la precisazione che deve trattarsi di crediti “*anteriori*” rimasti impagati, presente invece negli artt. 18, co. 5, per tutti i contratti pendenti nella composizione negoziata, e 94-*bis*, co. 2, per i contratti essenziali nel concordato in continuità aziendale); così intesa la norma, benché prevista per i soli accordi di ristrutturazione, non può che essere espressione di un principio generale, stante che in nessuna procedura di risanamento sarebbe mai ipotizzabile l’interruzione (neanche per un giorno) di servizi essenziali per il normale funzionamento dell’impresa (“necessari per la continuazione della gestione corrente dell’impresa, inclusi i contratti relativi alle forniture la cui interruzione impedisce la prosecuzione dell’attività del debitore”), pena il mancato successo del tentativo di risanamento;

- “I creditori non possono, unilateralmente, rifiutare l’adempimento dei contratti in corso di esecuzione o provocarne la risoluzione, né possono

anticiparne la scadenza o modificarli in danno dell'imprenditore per il solo fatto del deposito della domanda di accesso al concordato in continuità aziendale, dell'emissione del decreto di apertura di cui all'articolo 47 e della concessione delle misure protettive o cautelari. Sono inefficaci eventuali patti contrari." (art. 94-bis, co. 1: nei contratti pendenti nel concordato in continuità aziendale la parte *in bonis* non può rifiutare l'adempimento della propria prestazione, che dev'essere pagata in prededuzione);

- "Fermo quanto previsto dal comma 1, i creditori interessati dalle misure protettive concesse ai sensi dell'articolo 54, comma 2, non possono, unilateralmente, rifiutare l'adempimento dei contratti essenziali in corso di esecuzione o provocarne la risoluzione, né possono anticiparne la scadenza o modificarli in danno dell'imprenditore per il solo fatto del mancato pagamento di crediti anteriori rispetto alla presentazione della domanda di accesso al concordato preventivo in continuità aziendale. Sono essenziali i contratti necessari per la continuazione della gestione corrente dell'impresa, inclusi i contratti relativi alle forniture la cui interruzione impedisce la prosecuzione dell'attività del debitore." (art. 94-bis, co. 2: nei contratti essenziali pendenti nel concordato in continuità aziendale, il mancato pagamento dei debiti anteriori al concordato non legittima la sospensione della prestazione da parte del contraente *in bonis*, ma il pagamento delle future prestazioni deve essere fatto in prededuzione);

3b) – le misure cautelari sono atipiche, quali più spesso:

- sequestro conservativo (art. 671 c.p.c.);
- sequestro giudiziario, svincolato peraltro dal presupposto tipico della controversia sulla proprietà o sul possesso (art. 670 c.p.c.);
- sospensione dei contratti (art. 97);
- scioglimento dei contratti, tenuto conto però dell'effetto definitivo che ne segue, incompatibile con la natura necessariamente reversibile della misura cautelare (art. 97);
- la nomina di un custode dell'azienda o del patrimonio (art. 54, co. 1: norma generale);
- la nomina di un amministratore giudiziario, non espressamente prevista dall'art. 54, co. 1 (come la nomina del custode), tanto che potrebbe ritenersi per ciò solo inammissibile, mancando il presupposto della *mala gestio* degli amministratori sociali, ex art. 2409 c.c., ma la dottrina ritiene che la stessa possa avere spazio come misura non sanzionatoria, concessa perciò non contro gli

amministratori (cioè all'impresa come soggetto), ma a favore dell'impresa (come attività), in un'ottica quindi meramente conservativa⁵;

- l'inibizione al proseguimento di specifiche azioni esecutive o cautelari;
- comunque qualunque misura che appaia, secondo le circostanze, la più idonea ad assicurare provvisoriamente l'attuazione delle sentenze di omologazione di strumenti di regolazione della crisi e dell'insolvenza e di apertura delle procedure di insolvenza).

La dottrina ha peraltro sostenuto che anche per le misure protettive sarebbe possibile concederne di atipiche, in quanto, anche con riguardo ad esse, *“non vi è un catalogo perché ciò che conta è l'efficacia, l'effettività e la strumentalità”*⁶.

Tutte le misure (protettive e cautelari) hanno in comune l'istanza di parte e la causa.

La causa delle misure dev'essere grandemente valorizzata ai fini della comprensione dello strumento offerto dal Legislatore, soprattutto nel caso delle misure cautelari, perché, non essendo tipicamente previste dalla legge, diventa possibile applicarle non come tali, cioè per la loro struttura (tipo), ma per il loro funzionamento, cioè se ed in quanto esse siano funzionali allo scopo perseguito in concreto del risanamento dell'impresa (*“assicurare provvisoriamente il buon esito delle trattative e gli effetti degli strumenti di regolazione della crisi o e dell'insolvenza e delle procedure di insolvenza”*).

In altre parole, lo strumento cautelare sarà in concreto utile, a prescindere dall'eventuale tipo normativo eventualmente coincidente in astratto, se è in grado di assicurare la realizzazione dello scopo delle procedure di insolvenza e, ove lo sia, non dovrebbe sottostare ai limiti previsti dalla legge per il tipo normativo con esso eventualmente in astratto coincidente.

Le misure protettive sono efficaci se portate a conoscenza dei terzi con mezzi idonei, perciò è previsto che il conservatore del registro delle imprese ne faccia espressa menzione, quando siano chieste insieme alla domanda di accesso agli strumenti di regolazione della crisi e della insolvenza e alla liquidazione giudiziale (art. 40, 3); similmente, nella composizione negoziata, è previsto che l'istanza di applicazione delle misure protettive è pubblicata nel registro delle imprese unitamente all'accettazione dell'esperto (art. 18, co. 1).

Le misure protettive conservano efficacia anche quando il debitore, prima della scadenza fissata dal giudice ai sensi dell'art. 44, co. 1, lett. a), propone una

⁵ FABIANI M., *Misure cautelari protettive nel codice della crisi*, in *I quaderni di “in executivis”*, *Commento al Codice della Crisi di impresa e dell'insolvenza*, D'Arrigo-De Simone-Di Marzio-Leuzzi (a cura di), n. 3/2019, pag. 131.

⁶ FABIANI, *cit.*, pag. 133.

domanda di accesso a uno strumento di regolazione della crisi e dell'insolvenza diverso da quello indicato nella domanda depositata ai sensi dell'art. 44 (per l'accesso a uno strumento di regolazione della crisi e dell'insolvenza con riserva di deposito di documentazione).

Al di fuori delle procedure concorsuali, in cui i crediti di lavoro sono adeguatamente tutelati dai normali meccanismi del concorso e dalla prioritaria collocazione del privilegio di legge, oltre che da particolari disposizioni (v. gli artt. 64-*bis*, co. 1 e 7, 84, co. 7, 86, co. 1), i diritti di credito dei lavoratori (tenuti in particolare riguardo nella riforma, insieme con lo scopo del risanamento aziendale e, con esso, della tutela dell'impresa come cellula produttiva valoriale) sono stati esclusi dall'applicazione delle misure protettive. Questa particolare protezione del credito di lavoro è prevista infatti in modo espresso solo nel caso della composizione negoziata (art. 18, co. 3) e "nel corso delle trattative e prima del deposito della domanda di omologazione degli accordi di ristrutturazione" (art. 54, co. 7), cioè in due situazioni in cui non si è (ancora) aperta alcuna procedura concorsuale, ed in cui gli stessi diritti di credito potrebbero essere pregiudicati dalle iniziative extraconcorsuali del debitore.

Misure protettive, includenti anche il divieto di compiere atti di straordinaria amministrazione se non preventivamente autorizzati, sono previste anche nel piano di ristrutturazione dei debiti del consumatore (art. 70, co. 4, 5, 10), nel concordato minore (art. 78, co. 2, lett. d; art. 80, co. 5), e nella liquidazione controllata (art. 270, co. 5, che richiama l'art. 150 e le disposizioni sul procedimento unitario di cui al titolo III).

Le misure protettive sono dunque essenzialmente misure difensive dagli attacchi dei creditori ed hanno un catalogo tipico a cui fare ricorso per la scelta della misura più appropriata.

Le misure cautelari, per parte loro:

- sono misure atipiche, non catalogabili in via preventiva, analoghe ai provvedimenti adottabili ex art. 700 c.p.c.;
- hanno natura essenzialmente conservativa del patrimonio;
- non possono essere definitive e devono essere reversibili, perciò non è ammesso lo scioglimento di un contratto, che non sarebbe reversibile;
- si fondano sui presupposti di ogni cautela, cioè il *fumus boni iuris* (la probabile fondatezza del diritto, cioè la realizzabilità dello scopo del risanamento) ed il *periculum in mora* (il pericolo che lo scopo venga vanificato per il ritardo con cui viene attuato con i normali strumenti previsti dalla legge): tali presupposti non devono essere accertati espressamente, se non implicitamente con la scelta della misura in concreto funzionale allo scopo, le

cui necessità e realizzabilità sono *in re ipsa*, se si è ammessi ad utilizzare in concreto uno strumento di risanamento;

- devono essere proporzionate, quindi non possono andare oltre lo scopo prefisso, attribuendo vantaggi non strettamente funzionali alla parte che ne beneficia;

- possono riguardare i contratti ed i rapporti pendenti, incidendo sulle prestazioni delle parti;

- seguono il rito speciale del Codice della Crisi (artt. 55 e 19) e non quello ordinario del c.p.c.

2. Misure selettive e contraddittorio (notifiche e poteri del giudice).

Le misure protettive e le misure cautelari non debbono riguardare necessariamente la generalità dei crediti, dei rapporti e dei creditori, infatti, nella composizione negoziata: “L’imprenditore può chiedere che l’applicazione delle misure protettive sia limitata a determinate iniziative intraprese dai creditori a tutela dei propri diritti o a determinati creditori o categorie di creditori.” (art. 18, co. 3) e “Sentito l’esperto, il tribunale può limitare le misure a determinate iniziative intraprese dai creditori a tutela dei propri diritti o a determinati creditori o categorie di creditori.” (art. 19, co. 4).

Il tema delle misure selettive è rilevante, perché è collegato a quello dell’integrità del contraddittorio e della conseguente efficacia delle misure, in dipendenza della notificazione alle parti che siano da esse interessate.

A seguito della richiesta di conferma delle misure protettive e della eventuale richiesta delle misure cautelari, il tribunale deve infatti fissare l’udienza per sentire tutti gli interessati, cioè i soggetti coinvolti dalle misure, e deve indicare le migliori modalità per una celere instaurazione del contraddittorio (“Il ricorso, unitamente al decreto, è notificato dal ricorrente, anche all’esperto, con le modalità indicate dal tribunale che prescrive, ai sensi dell’articolo 151 del codice di procedura civile, le forme di notificazione opportune per garantire la celerità del procedimento.”).

Dunque il tribunale deve indicare le modalità della notificazione e non i suoi destinatari, dato che, ove lo facesse, questi ultimi diventerebbero obbligatori litisconsorti e la mancanza della notificazione nei loro confronti farebbe caducare la misura richiesta.

A questo proposito, da un lato, vi è chi ritiene che le misure debbano essere specificamente rivolte a singoli creditori o controparti, e, dall’altro lato, che le misure possano operare anche *erga omnes*, senza uno specifico destinatario.

Invero, ove i destinatari fossero solo quelli indicati (dal ricorrente o dal tribunale), essi dovrebbero necessariamente partecipare all'udienza ed essere all'uopo avvisati.

Nel caso di misure operanti *erga omnes*, invece, non sarebbe necessaria la notifica a tutti i creditori, che potrebbe essere sostituita da una notizia formalmente efficace *erga omnes*, com'è appunto l'iscrizione della misura nel registro delle imprese.

Si consideri, invero, per le misure protettive, che esse operano sin dal giorno della loro pubblicazione (alla stregua dell'*automatic stay* del preconcordato preventivo⁷), per quanto debbano essere confermate successivamente, e, quindi, non possono che operare *erga omnes* per effetto della pubblicità.

D'altronde, le misure protettive hanno senso solo se funzionano *erga omnes*, non potendosi pensare che il debitore si debba attivare per chiedere questa forma di protezione nei confronti di ogni creditore che minacci l'azione esecutiva con la notificazione del precetto: la cosa sarebbe insostenibile⁸.

Peraltro, in giurisprudenza è stata respinta la richiesta di estendere le misure protettive qualora l'interesse alla protezione nei confronti di un determinato creditore (non incluso tra i destinatari della notifica prescritta dal giudicante) sia sorto successivamente all'iniziale istanza di applicazione di misure protettive, per effetto della promozione di una procedura esecutiva che non era minacciata al momento dell'inizio della composizione negoziata della crisi⁹.

Invero, la legge non attribuisce al giudice il potere di indicare gli specifici destinatari delle notificazioni ai fini della conferma delle misure, ma solo la modalità delle notificazioni¹⁰, con la conseguenza che, quando il tribunale ha anche indicato i destinatari, ha poi negato la conferma delle misure protettive nei confronti dei creditori non avvisati¹¹.

In tal modo il tribunale si arroga un sindacato d'ufficio e senza contraddittorio con il ricorrente e con l'esperto (che pure dovrebbe essere sentito), che non trova riscontro nella legge¹².

Lo stesso provvedimento riconosce tuttavia, con un'apertura verso la tesi dell'efficacia *erga omnes* delle misure, che resta “fermo l'effetto protettivo già verificatosi anche nei loro confronti quanto al tempo oramai intercorso tra il

⁷ PELLIZZATO, *cit.*, pag. 2s.

⁸ PELLIZZATO, *cit.*, pag. 7.

⁹ Trib. Milano 23.5.2022.

¹⁰ PELLIZZATO, *cit.*, pag. 4.

¹¹ Trib. Milano 24.2.2022.

¹² PELLIZZATO, *cit.*, pag. 5.

deposito del ricorso e il deposito” del provvedimento, con ciò ritenendo che un effetto protettivo si possa produrre, sia pure *medio tempore*, anche senza alcuna specifica notificazione, solo per effetto della pubblicazione della misura.

Il medesimo tribunale, con un altro provvedimento¹³, ha invece riconosciuto che “*le misure protettive del patrimonio hanno ex lege effetto automatico generalizzato verso tutti i creditori, esclusi i lavoratori, a partire dal giorno di pubblicazione dell'istanza di nomina dell'esperto nel registro delle imprese*”.

E' comunque maggioritario in giurisprudenza l'orientamento che riconosce l'efficacia *erga omnes* alle misure protettive¹⁴, anche sottolineando il fatto che nell'art. 55, co. 3, che si riferisce alle misure protettive di cui all'art. 54, co. 2, primo e secondo periodo (“Se il debitore ne ha fatto richiesta nella domanda di cui all'articolo 40, dalla data della pubblicazione della medesima domanda nel registro delle imprese, i creditori non possono iniziare o proseguire azioni esecutive e cautelari sul suo patrimonio o sui beni e sui diritti con i quali viene esercitata l'attività d'impresa. Dalla stessa data le prescrizioni rimangono sospese e le decadenze non si verificano e la sentenza di apertura della liquidazione giudiziale o di accertamento dello stato di insolvenza non può essere pronunciata.”), non è prevista alcuna udienza per la conferma delle misure, che è invece oggetto di un provvedimento emesso senza contraddittorio (“Il giudice (...) conferma o revoca le misure protettive entro trenta giorni dall'iscrizione della domanda nel registro delle imprese con decreto reclamabile”).

D'altronde, il tenore stesso della norma è che le misure, in tesi efficaci *erga omnes*, possono essere “limitate”, quindi si può passare da una applicazione generalizzata ad una più ristretta, e non viceversa (cioè partire da un'applicazione specifica ad alcuni creditori e poi estenderla ad altri).

Non va trascurata, infatti, la prescrizione di legge secondo cui le misure debbono essere iscritte nel registro delle imprese, realizzando così il tipico effetto della pubblicità dichiarativa che si produce con la pubblicità iscrivibile, secondo cui i fatti relativi all'impresa che sono iscritti nel registro sono opponibili alla generalità per il solo fatto dell'iscrizione, in forza della norma del Codice Civile che introduce una doppia presunzione relativa, quindi con la possibilità di fornire la prova contraria (art. 2193 c.c.: “I fatti dei quali la legge prescrive l'iscrizione, se non sono stati iscritti, non possono essere opposti ai terzi da chi è obbligato a richiederne l'iscrizione, a meno che questi provi che i terzi ne abbiano avuto conoscenza. L'ignoranza dei fatti dei quali la legge

¹³ Trib. Milano 27.2.2022; v. anche Trib. Milano 26.2.2022.

¹⁴ Trib. Firenze 29.12.2021; Trib. Padova, 25.2.2022; Trib. Salerno 10.5.2022; Trib. Padova, 20.7.2022; *contra* Trib. Roma 3.2.2022; Trib. Milano 24.2.2022.

prescrive l'iscrizione non può essere opposta dai terzi dal momento in cui l'iscrizione è avvenuta.”.

Ne consegue che le misure protettive ad efficacia generale, come ad esempio il divieto di azioni esecutive e cautelari, sono già efficaci sin dalla loro pubblicazione e, se vengono confermate, rimangono efficaci anche nei confronti di chi non sia stato destinatario della notificazione relativa alla fissazione dell'udienza destinata alla loro conferma.

Peraltro, il contraddittorio è assicurato, per tutti i controinteressati, in sede (per così dire “di recupero”¹⁵) dell'eventuale reclamo di chi si assuma concretamente leso dalla misura.

D'altronde, l'art. 19, co. 4, stabilisce che “se le misure protettive o i provvedimenti cautelari richiesti incidono sui diritti dei terzi, devono essere sentiti.”, ma va inteso nel senso che il soggetto inciso debba essere specificamente già individuato al momento della richiesta della misura (o della sua conferma) e che non si tratti di un generico creditore, ma, ad esempio, di chi abbia già promosso l'azione esecutiva o stia per farlo, per aver già notificato il precetto¹⁶.

Quest'ultima norma è stata dettata per la composizione negoziata, mentre non è prevista l'instaurazione del contraddittorio per la conferma delle misure protettive richiamate dall'art. 55, co. 3, in relazione all'art. 54, co. 2, primo e secondo periodo.

Diverso discorso va fatto per tutte le misure cautelari, che possono riguardare singoli creditori o controparti contrattuali, che giocoforza dovranno partecipare al contraddittorio in udienza e dovranno perciò essere specificamente avvisati della stessa, liberi ovviamente di presenziare o meno.

Va segnalata, per i provvedimenti sulle misure protettive e cautelari, la norma relativa alla competenza, ex art. 27, co. 2, secondo cui provvede “il tribunale nel cui circondario il debitore ha il centro degli interessi principali”, cioè la sede effettiva, e quella relativa alla composizione negoziata, secondo cui la domanda per la nomina dell'esperto va presentata al “segretario generale della camera di commercio, industria, artigianato e agricoltura nel cui ambito territoriale si trova la sede legale dell'impresa”, con i disagi che si possono creare quando la sede

¹⁵ LEUZZI S., *Cautela e protezione dell'impresa nelle procedure concorsuali*, in *I quaderni di “in executivis”, Commento al Codice della Crisi di impresa e dell'insolvenza*, D'Arrigo-De Simone-Di Marzio-Leuzzi (a cura di), n. 3/2019, pag. 151.

¹⁶ Secondo COSTANTINO, *cit.*, pag. 14, si tratta di “tutti i creditori che abbiano esercitato o che abbiano anche annunciato, con la notificazione dell'atto di precetto, di voler esercitare azioni esecutive e cautelari e tutte le parti dei contratti dei quali l'imprenditore in crisi chiede la sospensione dell'esecuzione o la «rideterminazione» del contenuto”.

legale non coincida con quella effettiva, peraltro con il correttivo previsto dall'art. 13, co. 7, nel caso in cui la sede effettiva sia altrove, per cui "La nomina può avvenire anche al di fuori dell'ambito regionale.", sicché l'esperto potrà essere nominato presso la sede effettiva, *a fortiori* se la stessa fosse in altra provincia della stessa regione in cui si trova la sede legale con essa non coincidente.

3. La sospensione cautelare dei pagamenti o dei contratti (la bolletta della luce e del gas).

La misura della sospensione dei pagamenti o dei contratti è senz'altro una misura cautelare, non è una misura protettiva, non avendo natura difensiva rispetto ad azioni aggressive dei creditori (cioè "per evitare che determinate azioni dei creditori possano pregiudicare, sin dalla fase delle trattative, il buon esito delle iniziative assunte per la regolazione della crisi o dell'insolvenza").

Si è negato che la sospensione dei pagamenti, essendo riconducibile alla figura della sospensione dei contratti, possa essere utilizzata come misura cautelare nell'ambito della composizione negoziata, dovendosi ricorrere, per ottenerne l'effetto, alla fattispecie della rinegoziazione per eccessiva onerosità sopravvenuta, di cui all'art. 17, co. 5¹⁷.

Questa lettura non è condivisibile, poiché, da un lato, la rinegoziazione è il frutto di un approccio sicuramente meno agile della misura cautelare, e potrebbe non arrivare in tempo, perciò inadatto allo scopo, e, dall'altro lato, essa presuppone sempre che si trovi un nuovo equilibrio contrattuale, cioè un diverso sinallagma funzionale *inter partes*, comunque equo per entrambe le parti, mentre la sospensione cautelare dei pagamenti o dei contratti può in concreto danneggiare una sola parte e quindi prescindere dalla ricerca di un diverso equilibrio contrattuale.

D'altronde, lo squilibrio contrattuale in sede cautelare è concepibile ed emerge con chiarezza dal tenore degli artt. 18, co. 5, e 94-*bis*, co. 2, secondo cui i creditori non possono rifiutare le loro future prestazioni al debitore per il mancato pagamento dei crediti anteriori alla pubblicazione della istanza di composizione negoziata o anteriori alla domanda di accesso al concordato preventivo in continuità aziendale.

Ne consegue che le misure cautelari non devono trovare il loro sostegno nel mantenimento di un equilibrio contrattuale.

¹⁷ Trib. Ivrea 10.2.2022.

In giurisprudenza, proprio per questo motivo, si è ammessa la sospensione dei pagamenti rateali al fisco¹⁸, tuttavia seguendo un percorso argomentativo che non convince appieno, assimilando cioè la misura alla sospensione di un rapporto pendente, ravvisato in un “*contratto di diritto pubblico*” tra il fisco ed il contribuente e richiamando la norma per cui i creditori controparti non possono rifiutare l’adempimento della loro prestazione a fronte del mancato pagamento del dovuto (art. 18, co. 5).

In realtà, non è dato ravvisare alcun diretto sinallagma tra il fisco e il contribuente, sicché è arduo agganciarsi alla figura della sospensione del rapporto, e inoltre la sospensione dei pagamenti fiscali, ove ricondotta al tipo della sospensione del rapporto, potrebbe valere per i soli debiti scaduti e non anche per i pagamenti a venire (in negata tesi: a fronte di future, inesistenti, controprestazioni del fisco in un rapporto tributario che sinallagmatico non è).

Infine, se si dovesse comunque far riferimento alla figura della sospensione dei pagamenti o dei contratti pendenti (prevista dall’art. 97), che si è ritenuto in dottrina possa essere l’unico ambito di applicazione delle misure cautelari *de quibus*¹⁹, si dovrebbe, comunque, ricercare un equilibrio contrattuale, nel senso che entrambe le prestazioni principali rimaste ineseguite o non compiutamente eseguite dovrebbero restare sospese, non solo una di esse, con la corresponsione di un indennizzo equivalente al risarcimento del danno conseguente al mancato adempimento²⁰, la qual cosa però ben difficilmente può trovare spazio in sede cautelare.

Va invece ribadito che le misure cautelari non debbono essere concesse sul presupposto di un equilibrio sinallagmatico, che invero quasi mai è realizzabile proprio in sede cautelare, in cui la misura dev’essere improntata al raggiungimento dello scopo voluto dalla legge, a prescindere dagli interessi della singola controparte, quindi tenendo conto non del singolo sinallagma, ma delle finalità specifiche ed autonome della misura, rinvenibili nel sistema normativo.

In un’altra pronuncia si è ritenuto possibile sospendere le linee bancarie autoliquidanti e le relative compensazioni (con ri.ba. ed sbf), così liberando liquidità per le finalità del risanamento aziendale, facendo aggio sull’effetto

¹⁸ Trib. Catania 25.7.2022.

¹⁹ COSTANTINO, *cit.*, pag. 8, secondo cui i provvedimenti cautelari ottenibili nella composizione negoziata sono quelli diretti ad ottenere la sospensione o lo scioglimento dei contratti in corso, comunque in sintonia con quanto previsto dall’art. 97.

²⁰ In tale prospettiva, COSTANTINO, *cit.*, pag. 11, ritiene che la sospensione dei contratti in corso, come misura cautelare, debba essere coordinata con le norme sulla rinegoziazione, secondo cui il contenuto negoziale può essere equamente rideterminato, assicurando un equilibrio tra le prestazioni e un indennizzo.

della misura cautelare di anticipare l'effetto concorsuale della “*crystallizzazione del passivo*”²¹: è qui evidente che la misura cautelare è stata concessa prescindendo sia dal riferimento all'art. 97, che presuppone la sospensione di prestazioni principali reciproche, assenti nel caso dei contratti bancari unilaterali, specie di quelli con unilaterale facoltà di compensazione (cc.dd. linee autoliquidanti), sia dalla fattispecie della rinegoziazione, nonché dalla ricerca di un qualsiasi nuovo equilibrio contrattuale: è stata cioè concessa perché serviva e basta, quindi con esclusivo riferimento alla causa specifica della misura cautelare (scopo del risanamento aziendale), ritenuta realizzabile mediante la cristallizzazione del passivo.

Bisogna perciò conclusivamente ritenere che la misura cautelare concedibile in materia di risanamento aziendale ha queste caratteristiche: 1) non deve essere riconducibile alla disciplina generale dell'art. 97, perché sarebbe sempre troppo sbilanciata in favore di una delle parti, cioè il ricorrente-debitore, cosa che la norma richiamata non consente; 2) la stessa cosa può dirsi della rinegoziazione nella composizione negoziata, che pure richiede la ricerca di un nuovo equilibrio contrattuale; 3) la misura cautelare ha sempre una sua propria giustificazione causale, distinta da quella di altre eventuali misure tipiche; 4) la causa autonoma della misura cautelare è quella prevista dall'art. 2, co. 1, lett. q), di “assicurare provvisoriamente il buon esito delle trattative e gli effetti degli strumenti di regolazione della crisi o dell'insolvenza e delle procedure di insolvenza;” e va misurata in concreto, *ex ante*, in quanto appaia secondo le circostanze la più idonea; 5) lo schema funzionale normativo più affine è quello previsto dall'art. 1322, co. 2, c.c., che prevede il riconoscimento e la protezione ordinamentale del contratto atipico (nel caso del risanamento, si tratta, invero, di misura cautelare atipica), purché sia diretto (=causa) a realizzare interessi ritenuti meritevoli di tutela secondo l'ordinamento giuridico; 6) è perciò decisiva la causa concreta della misura cautelare prescelta, cioè l'idoneità all'obiettivo del risanamento aziendale, anche se essa esula da schemi normativi noti²².

²¹ Trib. Parma 10.7.2022.

²² Similmente va intesa la dottrina che (riferendosi alle misure protettive e cautelari) parla di “*palinsesto aperto (e non preconfezionato) purché vi sia, sempre, una rigida strumentalità con la procedura in cui si innestano*” (FABIANI, *cit.*, pag. 138), peraltro ammettendo che il debitore possa chiedere, in relazione al concordato o agli accordi di ristrutturazione, misure protettive volte ad evitare che alcuni creditori conseguano dei vantaggi in pregiudizio di tutti gli altri, e quindi, ad esempio, possa chiedere che non producano effetti, rispetto ai creditori concorsuali, atti e attività dei contraenti (potenziali creditori) che incidano sui rapporti giuridici pendenti, e ciò anche al di fuori delle inibizioni di cui agli artt. 95 e 97 (FABIANI, *cit.* 134).

Così ricostruita la misura cautelare nel suo funzionamento, si potranno ritenere ammissibili, sempre in via temporanea, e senza occuparsi della controprestazione (che talora è inesistente, come nel caso del rapporto fiscale):

- la sospensione dei pagamenti, anche fiscali e bancari, senza che la controparte possa sospendere la sua controprestazione, ove esistente (arg. ex artt. 18, co. 5, e 64, co. 4);

- la sospensione dei contratti, anche bancari, senza i vincoli di cui all'art. 97 (che richiede un equilibrio sinallagmatico);

- la *reductio ad aequitatem* dei contratti divenuti eccessivamente onerosi²³, al di fuori dei limiti di cui agli artt. 97 e 17, co. 5, anche sospendendo la prestazione del solo debitore (arg. ex artt. 18, co. 5, e 64, co. 4).

Una analisi particolare merita in proposito l'art. 64, co. 4, secondo cui "I creditori interessati dalle misure protettive non possono, unilateralmente, rifiutare l'adempimento dei contratti essenziali in corso di esecuzione o provocarne la risoluzione, né possono anticiparne la scadenza o modificarli in danno dell'imprenditore per il solo fatto di non essere stati pagati dal debitore. Sono essenziali i contratti necessari per la continuazione della gestione corrente dell'impresa, inclusi i contratti relativi alle forniture la cui interruzione impedisce la prosecuzione dell'attività del debitore."

Tale norma non può che esprimere, a ragion veduta, un principio generale, utilizzabile anche in sede di "*analogia iuris*" (se non "*legis*"), operante anche al di fuori del caso specificamente previsto, cioè della misura protettiva applicata agli accordi di ristrutturazione, posto che i primi due commi dell'art. 64 fanno esplicito riferimento anche alle misure cautelari, non solo alle misure protettive.

Sarebbe, invero, impensabile – laddove si persegua il risanamento aziendale con uno qualsiasi degli strumenti offerti dalla legge (non solo gli ADR) - che la controparte di un contratto del debitore, in cui sia stato sospeso in via cautelare l'obbligo di pagamento delle prestazioni corrispettive, possa sospendere (anche per un solo giorno) una fornitura (ad esempio di luce o di gas), qualora questa risulti essenziale per la prosecuzione della attività aziendale.

La norma fa riferimento, infatti, nel vietare alla parte *in bonis* di rifiutare l'adempimento della sua prestazione, non al mancato pagamento delle prestazioni "*anteriori*" all'accesso allo strumento di risanamento (come espressamente detto in altre norme), ma al "solo fatto di non essere stati pagati dal debitore", quindi anche al mancato pagamento delle bollette relative al

²³ Ammessa in dottrina da COSTANTINO, *cit.*, pag. 12, ma nei limiti della rinegoziazione, quindi con la necessità di ricercare un nuovo equilibrio contrattuale e corrispondendo un indennizzo.

rapporto in corso durante la procedura di risanamento o durante la composizione negoziata.

Il debitore potrà, pertanto, chiedere in via cautelare di sospendere il pagamento delle bollette anteriori e successive, senza che la controparte possa sospendere la fornitura (ad esempio di luce o di gas) per tutta la durata della cautela.

LE FINALITÀ DEL CONCORDATO PREVENTIVO

LUCIANO PANZANI

SOMMARIO: 1. Il concordato preventivo nella legislazione previgente; 2. Le finalità del concordato nel codice vigente; 3. La Direttiva *Insolvency*; 4. Gli interessi tutelati nell'impresa costituita in forma societaria; 5. Il gruppo societario

1. Il concordato preventivo nella legislazione previgente¹.

La visione originaria del concordato preventivo nella legge fallimentare era fondata sull'idea di un accordo tra la maggioranza dei creditori e il debitore diretto alla sistemazione dei debiti nelle due forme del concordato in garanzia e del concordato con cessione dei beni². La procedura, cui era ammesso soltanto l'imprenditore che si trovasse in stato d'insolvenza, si fondava su requisiti di meritevolezza, essendo diretta a premiare l'imprenditore "sfortunato, ma onesto"³ e comportava il pagamento integrale dei creditori privilegiati e dei creditori chirografari nella misura del 40%. Anche nel caso della cessione dei beni occorreva che la proposta potesse far fondatamente ritenere che i creditori sarebbero stati soddisfatti almeno in tale misura. La proposta doveva essere conveniente per i creditori rispetto al fallimento, che poteva essere dichiarato d'ufficio dal tribunale quando la domanda non avesse trovato accoglimento. Ne derivava che la finalità della procedura era da un lato il soddisfacimento dei

¹ Lo scritto è destinato, con eventuali variazioni, al Trattato delle procedure concorsuali a cura di M. Arato, G. D'Atorre e M. Fabiani, di prossima pubblicazione per Giappichelli. Il saggio è contestualmente pubblicato su questa Rivista e su *Diritto della crisi*.

² Sull'individuazione degli interessi tutelati nella disciplina del concordato e del fallimento in generale si veda D.GALLETTI, *La ripartizione del rischio di insolvenza*, Bologna, 2006.

³ La celebre espressione deriva da quella di imprenditore "onesto ma sventurato" di A. CANDIAN, *Il processo di concordato preventivo*, Padova, 1937, 1 ss. con riferimento alla disciplina antecedente di cui alla legge 24 maggio 1903, n. 197, cui fa riferimento anche la Relazione al Re di cui trattiamo in seguito.

creditori secondo modalità e percentuali più favorevoli di quelli propri del fallimento e dall'altro per il debitore la sistemazione della situazione debitoria perché all'omologazione del concordato si accompagnava l'effetto esdebitatorio, allora non previsto in caso di fallimento⁴.

Si potrebbe dire che dall'assetto del concordato preventivo nella disciplina originaria della legge fallimentare del 1942 esulava ogni finalità di conservazione dell'impresa. Tale conclusione urta però con le parole del Guardasigilli Grandi nella Relazione al Re⁵ che, dopo aver osservato che il fallimento tende alla liquidazione dell'impresa, aggiunge: "...Questo carattere si rivela esorbitante rispetto a quelle crisi economiche che non sono indici di mancanza di vitalità dell'impresa, e che possono essere superate senza arrivare alla liquidazione dell'impresa. La legge del 1903 sul concordato preventivo, correttivo e quasi antidoto al fallimento, ha inteso precisamente far fronte a tali speciali situazioni e l'istituto del concordato preventivo, ormai collaudato da un quarantennio di esperienza, non poteva non essere coordinato con la nuova legge sul fallimento".

Tra le finalità del concordato vi era dunque anche la conservazione dell'impresa, ancorché vista come evento auspicabile, ma certo non probabile. Del resto lo stesso Guardasigilli, in altra parte della Relazione, confrontando il concordato preventivo con l'amministrazione controllata, allora di nuova istituzione, osservava⁶ che nella vita di un'impresa poteva accadere che si determinasse una crisi temporanea che rendeva impossibile l'immediato e regolare soddisfacimento delle obbligazioni senza che si potesse parlare di insolvenza e soprattutto di incapacità dell'impresa a riacquistare il suo normale equilibrio. Per tale ipotesi il concordato preventivo non poteva essere una soluzione conveniente. A questo fine tendeva l'amministrazione controllata, "la

⁴ E' sin troppo noto il dibattito sulla natura del concordato, contrattualistica in virtù dell'accordo tra debitore e creditori attraverso il voto o pubblicistica, in ragione della necessità dell'omologazione del tribunale e della possibilità, in caso negativo, che venisse dichiarato il fallimento d'ufficio. *Ex multis* si vedano R. PROVINCIALI voce "Concordato preventivo", in *Novissimo digesto italiano*, III, Torino, 1957, 979 ss.; M.VASELLI, voce "Concordato preventivo", in *Enciclopedia del diritto*, VIII, Milano, 1961, 508-509; A.MAISANO, voce "Concordato preventivo", in *Enciclopedia giuridica Treccani*, Roma, 1988, 1 ss.; G. RAGUSA MAGGIORE, *Istituzioni di diritto fallimentare*, Padova, 1994, 611 ss.; G.FAUCEGLIA – N. ROCCO DI TORREPADULA, *Diritto dell'impresa in crisi*, Bologna, 2010, 319-320; A. AUDINO *Sub art. 160*, A. AUDINO, *sub art. 161*, in Maffei Alberti (diretto da), *Commentario breve alla legge fallimentare*, Padova, 2013, 1058, 1049 ss.; T.E. CASSANDRO, *Il concordato preventivo*, in U. APICE (diretto e coordinato da), *Trattato di diritto delle procedure concorsuali*, III, *Le altre procedure concorsuali, reati fallimentari, problematiche comunitarie e trasversali, fallimento e fisco*, Torino, 2011, 7 e ss.

⁵ Relazione al Re, n. 1, in G.U. 6 aprile 1942, n. 81.

⁶ Relazione al Re, n. 41, cit.

quale, rispetto al concordato è come la medicina rispetto alla operazione chirurgica, che non può guarire l'ammalato senza lederne in maggiore o minore misura l'integrità".

Già prima della riforma Vietti, attuata tra il 2005 ed il 2006, si è registrata sia in dottrina che in giurisprudenza un'evoluzione, diretta a recuperare nel testo normativo esistente, anche in analogia e contaminazione con un processo già evidente in altri ordinamenti, soprattutto negli Stati Uniti, ed in Italia nel nuovo istituto dell'amministrazione straordinaria delle grandi imprese in crisi introdotto dalla legge Prodi del 1979, gli spazi utili alla ristrutturazione ed alla conservazione dell'impresa, spazi peraltro che i rigidi vincoli previsti dal legislatore limitavano notevolmente.

Giovanni Lo Cascio aveva rilevato per tempo, sulla scorta di alcuni arresti giurisprudenziali, che il concordato per *cessio bonorum* poteva essere strumento di conservazione dell'impresa attraverso la continuazione dell'attività in capo ad un soggetto terzo, ancorché mancasse un dato normativo che permettesse di identificare un interesse in tal senso⁷. Lo stesso autore aveva sottolineato, sempre nella vigenza del testo ancora non riformato della legge fallimentare, l'evoluzione della concezione d'impresa, non più da considerare "esercizio di un'attività professionale riservata all'imprenditore, ma ...centro di confluenza delle diverse componenti aziendali...anche di equilibrio delle posizioni conflittuali in funzione della sua salvaguardia"⁸.

La riforma della legge fallimentare del 2005-2006 introduce profonde modifiche nella disciplina del concordato preventivo, in armonia con l'intera riforma che muove dalla premessa che l'interesse della procedura concorsuale non è più focalizzato sull'eliminazione dell'impresa insolvente, quanto piuttosto sulla ricerca di ogni possibile strumento per salvaguardare il recupero, se possibile, dell'impresa in difficoltà. La riforma si fonda sulla centralità dell'interesse del ceto creditizio, sul contingentamento dei tempi dell'azione revocatoria il cui eccessivo rigore rappresenta un ostacolo al recupero dell'impresa in difficoltà, sull'introduzione di strumenti alternativi per la risoluzione della crisi (il piano attestato di risanamento, gli accordi di ristrutturazione). Lo stesso concordato muta natura perché, eliminati i requisiti di meritevolezza, assume caratteristiche del tutto nuove. Il debitore può accedere alla procedura anche quando si trova soltanto in stato di crisi (cui verrà

⁷ Cfr. Cass. 12 luglio 1991, n. 7790, in *Fallimento*, 1991, 1248. G. LO CASCIO, *L'esercizio dell'impresa nel concordato preventivo*, ivi, 1999, 725.

⁸ G. LO CASCIO, *Risanamento dell'impresa in crisi ed evoluzione normativa ed interpretativa del sistema concorsuale*, in *Fallimento*, 2000, 42, citato da A. PATTI, *La soluzione concordataria della crisi nel pensiero di Giovanni Lo Cascio e nel nuovo Codice*, ivi, 2020, 1191.

poi affiancato, quale requisito oggettivo, anche lo stato di insolvenza consentendo alle imprese di avviare il tentativo di ristrutturazione quando la loro situazione è già seriamente compromessa). Spariscono i requisiti minimi di soddisfacimento dei creditori. Il contenuto della proposta si deve fondare su un piano a contenuto libero, che può prevedere la ristrutturazione dei debiti e la soddisfazione dei crediti attraverso qualsiasi forma, ivi compresa la cessione delle attività ad un terzo e l'accollo. La suddivisione, facoltativa, dei creditori in classi e la previsione di trattamenti differenziati tra creditori appartenenti a classi diverse, attenuano i vincoli derivanti dal rispetto del principio della *par condicio*. La ripartizione dei creditori in classi non consente tuttavia di attenuare il vincolo derivante dall'art. 2740 c.c. Il debitore continua a rispondere delle proprie obbligazioni con tutto il patrimonio, ma sono ammesse differenze di trattamento a livello orizzontale tra le diverse classi di creditori, fermo restando tuttavia il rispetto delle cause di prelazione.

Le finalità della riforma non sono espressamente enunciate nel testo delle norme. Tuttavia esse risultano evidenti dall'esame del disegno riformatore nel suo complesso. Alla tutela dei creditori, che rimane legata alla previsione del requisito della fattibilità del piano, che sarà poi oggetto di approfondimento nel dibattito tra dottrina e giurisprudenza, ed alla tutela dell'interesse del debitore a raggiungere un accordo esdebitatorio con i creditori, si accompagna l'obiettivo del risanamento e della prosecuzione dell'attività, che non è però un requisito vincolante della procedura, posto che il concordato può avere carattere liquidatorio, senza che debba essere necessariamente prevista la prosecuzione in capo ad un terzo acquirente. La riforma è ispirata all'importazione nel nostro ordinamento di modelli stranieri di ristrutturazione dell'impresa, soprattutto il *Chapter 11* americano, ma tale obiettivo viene realizzato innestando le nuove regole sul tessuto normativo esistente con il metodo della novellazione.

Il risultato è un sistema ibrido. La ristrutturazione e la prosecuzione dell'attività d'impresa è possibile, ma nel contempo il concordato rimane uno strumento per evitare il fallimento, spogliato dei connotati afflittivi che lo caratterizzavano, ma sempre fonte di preoccupazione per l'imprenditore anche per le possibili conseguenze penali. La possibilità di accedere quando già l'insolvenza è conclamata e di proporre una soluzione liquidatoria, rendono il sistema bivalente. La prosecuzione e la ristrutturazione dell'impresa è una finalità esistente, ma sovente irrealistica. La mancata previsione di un soddisfacimento minimo per i creditori, salvo che per i creditori privilegiati nei limiti della capienza della garanzia che assiste il credito, consente la presentazione di piani dove per i creditori chirografari il vantaggio rispetto all'ipotesi fallimentare è illusorio. La giurisprudenza, applicando il principio della causa in concreto, interverrà a tutelarne gli interessi. Le Sezioni Unite, infatti, sciogliendo il nodo in ordine all'interpretazione della nozione di

fattibilità del piano, ed affermando che tale nozione si riferisce alla fattibilità giuridica, non economica, del piano stesso, rimessa quest'ultima all'apprezzamento dei creditori attraverso il voto, affermano che la fattibilità giuridica riguarda anche la realizzabilità della causa in concreto, intesa come “obiettivo specifico perseguito dal procedimento, che non ha contenuto fisso e predeterminabile, essendo dipendente dal tipo di proposta formulata, pur se inserita nel generale quadro di riferimento finalizzato al superamento della situazione di crisi dell'imprenditore, da un lato, e all'assicurazione di un *soddisfacimento, sia pur ipoteticamente modesto e parziale, dei creditori (corsivo nostro)*, da un altro”⁹. La giurisprudenza in seguito confermerà quest'orientamento osservando che la fattibilità giuridica comporta “il riconoscimento in favore dei creditori di una sia pur minimale consistenza del credito vantato in tempi di realizzazione ragionevolmente contenuti”¹⁰.

Il concordato preventivo, pur con questi evidenti limiti, garantisce il ceto creditorio rispetto al modello alternativo, la procedura di amministrazione straordinaria che, introdotta nel nostro ordinamento nel 1979 con la c.d. legge Prodi¹¹, viene modificata ed aggiornata con il d.lgs. 8 luglio 1999, n. 270 che tiene conto dei vincoli che derivavano dal divieto UE di aiuti di Stato (c.d. legge Prodi *bis*), e con il d.l. Marzano (d.l.23 dicembre 2003, n. 347 convertito in legge 39/2004).

L'art. 1 della legge 270/99 indica le finalità della procedura precisando che “L'amministrazione straordinaria è la procedura concorsuale della grande impresa commerciale insolvente, con finalità conservative del patrimonio

⁹ Cass. S.U., 20 gennaio 2013, n. 1521, in *Fallimento*, 2013, 149 con nota di FABIANI; in *Società*, 2013, 442 con nota di DE SANTIS.

¹⁰ Cass. (ord.), 8 febbraio 2019, n. 3863, in *Fallimento*, 2020, 98, con nota di A. BOTTAI, *La percentuale irrisoria nel concordato è legittima*; Cass. 17 ottobre 2014, n. 22045; Cass. 25 settembre 2013, n. 21901. Va sottolineato che all'orientamento della Cassazione, soprattutto in Cass. 3863/2019 si è contrapposto un significativo filone di giurisprudenza di merito orientato a pretendere una percentuale minima: Trib. Roma 16 aprile 2008, *Banca, borsa, tit. cred.*, 2009, II, 732 (per una fattispecie che prevedeva lo 0,03%); Trib. Milano 28 ottobre 2011, in *Foro it.*, 2012, I, 136; Trib. Firenze 27 luglio 2012 (per il 3%), in *Il caso.it*; Trib. S. Angelo L. 7 maggio 2013 (per il 2,14%), *ex parte creditoris.it*; Trib. Modena 3 settembre 2013 (per meno del 5%), in *dejure.it*; Trib. Rovigo 3 dicembre 2013, in *il caso.it*; Trib. Milano 3 dicembre 2013, in *Fallimento*, 2014, 343; Trib. Padova 6 marzo 2014 (per il 4,08%), in *dejure.it*; Trib. Monza 5 novembre 2014, in *il caso.it*; Trib. Pesaro 13 novembre 2014 (per l'1,75%), *Il caso.it*; Trib. Bergamo 4 dicembre 2014 (per meno del 3%), in *dejure.it*; App. Milano 2 marzo 2015 (per il 4%), in *dejure.it*. Siamo debitori ad A. Bottai (*op.cit.*) per l'indicazione di questi precedenti.

Al di là delle asprezze interpretative, oggi superate dal nuovo testo del codice della crisi, ciò che rileva ai fini della nostra indagine è l'orientamento a pretendere comunque il riconoscimento di un soddisfacimento, pur minimo, di tutti i creditori.

¹¹ Legge 3 aprile 1979, n. 95.

produttivo, mediante prosecuzione, riattivazione o riconversione delle attività imprenditoriali”. Significativamente si parla di conservazione dell’attività produttiva nell’interesse pubblico collettivo, non del patrimonio del debitore nell’interesse dei creditori. Nell’amministrazione straordinaria il legislatore non pone alcun vincolo in favore dei creditori. L’interesse generale alla conservazione della grande impresa, ancorché insolvente, è tuttavia legato, ai sensi dell’art. 27, comma 1, della legge, all’esistenza di “concrete prospettive di recupero dell’equilibrio economico delle attività imprenditoriali”. Gli artt. 62-63 della legge nel disciplinare l’alienazione dei beni, in particolare l’art. 63, pongono una serie di vincoli che individuano chiaramente una seconda finalità della procedura, il mantenimento dell’occupazione. Ed infatti la valutazione dell’azienda tiene conto della c.d. redditività negativa, vale a dire degli oneri che il cessionario si addossa, impegnandosi a proseguire l’attività per un biennio ed a mantenere i livelli occupazionali per il medesimo periodo. La scelta dell’acquirente è effettuata tenendo conto tra le altre cose, del piano di prosecuzione dell’attività imprenditoriale che questi ha presentato, anche con riguardo alla garanzia di mantenimento dei livelli occupazionali. Sorge quindi spontanea la domanda se nella gestione della procedura i commissari straordinari debbano tener conto dell’interesse dei creditori. Di fatto nella maggior parte delle procedure si assiste alla consumazione dell’attivo, nel gioco perverso dell’accumulo delle perdite di gestione e del maturare di crediti in prededuzione, nel tentativo di proseguire l’attività senza che i creditori ricevano adeguata tutela.

L’art. 55 della legge con riferimento al caso in cui la procedura sia attuata attraverso il programma di cessione dei complessi aziendali, e non tramite la prosecuzione diretta dell’attività (oggi nel linguaggio del codice della crisi si direbbe: per il tramite della continuità indiretta anziché della continuità diretta) prevede che il programma debba salvaguardare l’unità operativa dei complessi aziendali, tenendo conto degli interessi dei creditori. La loro tutela non è dunque l’obiettivo primario¹². A ciò si aggiunge il fatto che i creditori, a differenza di quanto avviene nel concordato preventivo, non votano e non approvano il piano.

¹² In questo senso si è espressa in passato anche la giurisprudenza. App. Torino, 20 gennaio 2012, in *Il Caso.it*, Sez. Giurisprudenza, 7422p - pubb. 01/07/2010: *La valutazione relativa all’ammissione o meno di una società alla procedura di amministrazione straordinaria non è ispirata al principio dispositivo di parte bensì ad interessi di ordine generale e di rilevanza pubblicistica, i quali consentono di travalicare lo specifico interesse della società debitrice e dei suoi creditori*. Cass. S.U. 27 maggio 2009, n. 12247, in *Fallimento*, 2010, 302 con nota di F. MARELLI; in *Il Caso.it*, Sez. Giurisprudenza, 3139 - pubb. 01/08/2010: «*gli artt. 62 e 63 del d.lgs. n. 270 del 1999, disciplinando le attività preparatorie ed autorizzatorie, pongono al commissario straordinario ed al Ministro dello Sviluppo Economico una serie di vincoli diretti a salvaguardare una pluralità di interessi, tra cui quello dei creditori, dei lavoratori, nonché quello generale alla salvaguardia delle unità produttive*». Si veda anche Cass. S.U., 24

Molte saranno le successive modifiche della disciplina del concordato preventivo che interverranno a correggere ora questo ora quel profilo della riforma Vietti. Il d.l. 30.12.2005, n. 273, come si è detto, affianca lo stato di insolvenza allo stato di crisi quale presupposto oggettivo della procedura. Il d.l. 22 giugno 2012, n. 83, introduce la procedura con riserva che consente di accedere alla tutela dalle azioni esecutive dei creditori beneficiando di uno *spatium* temporis per la redazione e presentazione del piano, soluzione questa che darà luogo a incresciosi casi di abuso del ricorso alla procedura a fronte di imprese prive di ogni possibilità di effettivo risanamento. La riforma del 2012¹³ aggiunge alla legge fallimentare l'art. 186 *bis* e quindi il concordato in continuità, espressamente focalizzato sulla conservazione e sulla prosecuzione dell'attività sia direttamente da parte del debitore che attraverso la cessione ad un terzo. Nasce l'istituto della continuità diretta ed indiretta. In tali ipotesi è ammessa la liquidazione delle attività non funzionali alla prosecuzione dell'attività. Ed è prevista una moratoria a carico dei creditori titolari di pegno, privilegio od ipoteca quando i beni oggetto della garanzia non debbono essere liquidati. La tutela dell'interesse dei creditori è affermata con rigore dalla norma perché l'attestatore deve certificare che la prosecuzione dell'attività d'impresa prevista dal piano è funzionale al miglior soddisfacimento dei creditori.

Il vincolo tuttavia è meno rigoroso¹⁴ di quanto potrebbe apparire a prima vista perché è subito nozione di comune esperienza che la vendita atomistica dei beni determina un calo verticale del valore degli asset, anche in ragione della frequente presenza nell'attivo dei c.d. *intangibles*, beni immateriali il cui valore di realizzo è strettamente legato al mantenimento dell'impresa in continuità. Il miglior soddisfacimento potrebbe forse essere verificato per il tramite del confronto con altre ipotesi di piano, ma l'istituto delle proposte concorrenti, successivamente introdotto dal legislatore con il d.l. 83/2015, non ha significativa attuazione.

La moratoria sui crediti dei creditori privilegiati relativamente ai beni vincolati alla prosecuzione dell'attività indica tuttavia che la tutela dei creditori

novembre 2015, n. 23894, in *Fallimento*, 2016, 415 con nota di M. MONTANARI, *Giurisdizione in tema di vendite nell'Amministrazione straordinaria*, secondo la quale nell'amministrazione straordinaria i diritti soggettivi dei creditori, accertati in sede di verifica dello stato passivo, possono essere degradati ad interessi legittimi a fronte di valutazioni discrezionali delle autorità competenti circa la decisione di vendere i cespiti e la scelta degli acquirenti.

¹³ Art. 33 del D.L. 22 giugno 2012, n. 83, convertito in legge con modificazioni dalla L. 7 agosto 2012, n. 134.

¹⁴ S. LEUZZI, *L'evoluzione del valore della continuità nelle procedure concorsuali*, in *Nuove leggi civ. comm.*, 2022, p. 496 s.; M. GREGGIO, *Finalità e tipologie di piano concordatario: prime osservazioni al "nuovo" art. 84 del Codice della Crisi*, in *Diritto della crisi*, Speciale, 6 del dattiloscritto.

incontra vincoli direttamente collegati alla realizzazione del progetto di ristrutturazione.

La riforma del 2015¹⁵ rafforza seriamente le garanzie di soddisfacimento dei creditori, indicando complessivamente la volontà del legislatore di assicurare che questa finalità del concordato non rimanga lettera vuota. Si impone nel concordato liquidatorio l'obbligo per il debitore di corrispondere ai creditori chirografari una percentuale minima del 20% e si prevede che la proposta, anche nel caso del concordato con continuità dove la percentuale minima non si applica, debba indicare l'utilità specificamente individuata ed economicamente valutabile che il proponente si obbliga ad assicurare a ciascun creditore. Prevedere tale utilità a favore di ogni creditore equivale a dire che ogni creditore chirografario deve ricevere denaro o altre utilità dal concordato e che quindi non vi possono essere proposte, in continuità o meno, che non riconoscano qualcosa a tutti i creditori. Se non è possibile pagare almeno in percentuale minima tutti i creditori, si deve far luogo al fallimento, sacrificando l'azienda, salvo che il curatore possa ancora cederla in continuità. Questa regola, sia pur attenuata dalla possibilità che l'utilità in favore dei creditori possa derivare dalla prosecuzione di contratti in corso, verrà mantenuta dal codice della crisi, con la conseguenza che il legislatore non si limita a richiedere che ai creditori venga riconosciuto un trattamento non peggiore rispetto a quanto essi potrebbero ottenere in sede di liquidazione giudiziale, ma vuole che ad ogni creditore derivi un vantaggio, economicamente valutabile, e quindi un minimo soddisfacimento dei loro crediti.

Nella prima versione del codice, approvata con il d.lgs. 12 gennaio 2019, n. 14, poi non entrata in vigore per effetto dei successivi rinvii conseguenti alla pandemia e alla necessità di adeguare il testo alla Direttiva *Insolvency*, il legislatore all'art. 84, comma 2, ult. parte, richiede che la continuità, diretta o indiretta, sia "funzionale ad assicurare il ripristino dell'equilibrio economico-finanziario nell'interesse prioritario dei creditori, oltre che dell'imprenditore e dei soci", precisando che nel caso di continuità indiretta la regola si applica, in quanto compatibile, anche nel caso di attività aziendale proseguita da soggetto diverso dall'imprenditore.

Nel testo in vigore del codice il riferimento alla tutela dell'imprenditore e dei soci è scomparso, anche se, come vedremo, non può ritenersi che questi interessi non siano attualmente tutelati.

E' sparito, salvo che nella disciplina dei gruppi, anche il riferimento, già contenuto nell'art. 186 *bis* l.fall. sin dal 2012, al *miglior soddisfacimento dei creditori* cui doveva essere funzionale la prosecuzione dell'attività d'impresa

¹⁵ D.L. 27 giugno 2015, n. 83, convertito, con modificazioni, dalla L. 6 agosto 2015 n. 132. In particolare qui si fa riferimento all'art. 4 del d.l., modificato in sede di conversione.

secondo l'attestazione del professionista. Tale requisito era ripreso dall'art. 87, comma 1, lett. f) tra gli elementi che dovevano essere indicati dal piano.

La dottrina¹⁶, ma anche la giurisprudenza¹⁷ non hanno avuto dubbi nel ritenere che il requisito previsto dall'art. 186 *bis*, che imponeva all'attestatore di accertare che la soluzione concordataria in continuità assicurasse il miglior soddisfacimento dei creditori, implicasse in sostanza il confronto tra le alternative possibili, in particolar modo l'alternativa della liquidazione fallimentare, secondo un criterio sostanzialmente non difforme dal meccanismo del *cram down*. La prosecuzione dell'attività d'impresa e quindi la sua conservazione era condizionata alla compatibilità di tale scelta con la miglior tutela dei creditori rispetto all'alternativa liquidatoria.

Se così stanno le cose, la nuova versione del codice non ha modificato le scelte di fondo del legislatore, perché, come vedremo, la tutela prioritaria dei creditori cui rimane condizionata la possibilità di avvalersi del concordato, permane.

¹⁶ S. AMBROSINI, *Concordato preventivo con continuità aziendale: problemi aperti in tema di perimetro applicativo e di miglior soddisfacimento dei creditori*, in *Il caso.it*, 25 aprile 2018; ID., *Concordato preventivo: interessi protetti, soddisfacimento dei creditori e continuità aziendale tra vecchia e nuova disciplina*, in *Le soluzioni negoziate della crisi d'impresa* a cura di S. Ambrosini, Torino, 2022, 6; M. VITIELLO, *Le soluzioni concordate della crisi di impresa*, Milano, 2013, 8; D. GALLETTI, *Il miglior soddisfacimento dei creditori: brevi note sui principi generali e sugli interessi tutelati*, in *Il fallimentarista*, 28 febbraio 2019; M. ARATO, *Il concordato con continuità nel Codice della crisi d'impresa e dell'insolvenza*, in *Fallimento*, 2019, p. 855 ss.

¹⁷ La giurisprudenza ha sovente affrontato il tema della necessità che il confronto tra la prospettiva della prosecuzione dell'attività e l'ipotesi liquidatoria tenga conto dei possibili proventi derivanti dalle azioni revocatorie e dalle azioni di responsabilità e più in generale di tutto ciò che può provenire in favore dei creditori dalla liquidazione concorsuale: Trib. Nola, 12 aprile 2022, in *Leggi d'Italia*; Trib. Rimini, 3 dicembre 2021, in *Leggi d'Italia*; Trib. Bologna, 5 luglio 2021, in *Leggi d'Italia*; Trib. Brescia, 8 aprile 2021, in *Il fallimentarista*, 4 giugno 2021; Trib. Monza, 26 luglio 2019, in *Leggi d'Italia*; Trib. Rovigo, 2 maggio 2018, in *Il Caso.it*, Sez. Giurisprudenza, 20141 - pubb. 10/07/2018; Trib. Ravenna, 29 maggio 2020, in *Leggi d'Italia*.

L'art. 87, comma 1, lett. c) richiede ora che il piano indichi il valore di liquidazione del patrimonio, alla data della domanda di concordato, in ipotesi di liquidazione giudiziale. Si veda anche il decreto dirigenziale Min. Giustizia 28 settembre 2021, che con riferimento alla composizione negoziata nell'ambito del protocollo di gestione del procedimento, indica al punto 13 l'opportunità che l'esperto proceda alla stima delle risorse derivanti dalla liquidazione dell'intero patrimonio.

Si veda anche Cass. 19 febbraio 2016, n. 3324, in *Fallimento*, 2016, p. 791, che ha affermato che "il criterio della "migliore soddisfazione dei creditori [...] individua [...] una sorta di clausola generale applicabile in via analogica a tutte le tipologie di concordato (ivi compreso quello meramente liquidatorio, mediante cessione dei beni aziendali [...]) [...]".

2. Le finalità del concordato nel codice vigente.

Veniamo ora alla disciplina vigente, dettata dal codice.

L'art. 4, comma 2, lett. c) CCII prevede che il debitore nel corso dei procedimenti per l'accesso agli strumenti di regolazione della crisi e dell'insolvenza ha il dovere di gestire il patrimonio e l'impresa nell'interesse prioritario dei creditori. Tale obbligo non copre le trattative che procedono l'accesso, alle quali ai sensi del primo comma della norma, l'obbligo è soltanto di comportarsi secondo buona fede e correttezza.

L'art. 40 regola la domanda nell'ambito del procedimento di accesso. L'art. 44 prevede che nel caso di domanda con riserva, tanto nel caso del concordato preventivo, del piano di ristrutturazione soggetto ad omologazione (PRO) e della domanda di omologazione dell'accordo di ristrutturazione, il tribunale debba nominare un commissario giudiziale. In tutti questi casi il debitore ha l'obbligo di gestire nell'interesse prioritario dei creditori, mentre l'art. 21 dispone che nel corso delle trattative, in caso di composizione negoziata, l'imprenditore in stato di crisi gestisce in modo da evitare pregiudizio alla sostenibilità economico-finanziaria dell'attività, mentre se vi è insolvenza, ma esistono concrete prospettive di risanamento, gestisce nel prevalente interesse dei creditori. Gli obblighi di controllo ed informazione che fanno capo al commissario assicurano che l'interesse dei creditori venga tutelato.

Pertanto in caso di accesso ad una procedura, vi sia già insolvenza o ci si trovi ancora in stato di crisi, la gestione deve rispettare l'interesse prioritario dei creditori, mentre tale interesse, definito come "prevalente", va tutelato durante le trattative, vi sia stato o meno accesso alla composizione negoziata, soltanto ove vi sia già lo stato di insolvenza. Come si è detto, l'art. 21 richiede che l'insolvenza sia reversibile, in armonia con il requisito fondamentale per l'accesso alla composizione negoziata stabilito dall'art. 12 che risulti ragionevolmente perseguibile il risanamento dell'impresa¹⁸.

Le finalità del concordato preventivo sono indicate dall'art. 84 che enuncia tale obiettivo sin dalla rubrica, collegandole alle tipologie di piano che sono

¹⁸ Va poi ricordato che l'art. 19 della Direttiva UE 1023/2019 prevede che "... qualora sussista una probabilità di insolvenza, i dirigenti (*rectius* gli amministratori n.d.r.) tengano debitamente conto come minimo dei seguenti elementi: a) gli interessi dei creditori, e dei detentori di strumenti di capitale e degli altri portatori di interessi; b) la necessità di prendere misure per evitare l'insolvenza; e c) la necessità di evitare condotte che, deliberatamente o per grave negligenza, mettono in pericolo la sostenibilità economica dell'impresa. Il legislatore unionale non ha graduato questi interessi, sì che la norma in concreto aggiunge poco alla disciplina italiana. Sul tema si veda L. BENEDETTI, *L'organo gestorio fra interesse dei soci e interessi altri: i principi della direttiva sui preventive restructuring frameworks a confronto con gli ordinamenti nazionali*, in corso di pubblicazione, che ho potuto consultare grazie alla cortesia dell'A.

individuata nel concordato in continuità aziendale, nel concordato con liquidazione del patrimonio, nel concordato con assuntore e nel concordato in qualsiasi altra forma¹⁹. Vi è un netto cambiamento di rotta rispetto alla prima versione del codice che nel primo comma dell'art. 84 esordiva affermando che “con il concordato preventivo il debitore realizza il soddisfacimento dei creditori mediante la continuità aziendale o la liquidazione del patrimonio”, indicando quindi soltanto il concordato in continuità ed il concordato liquidatorio, anche se poi l'art. 85 nell'elencare i requisiti del piano riproduceva il primo comma dell'art. 160 l.fall. considerando anche il concordato con assuntore. Si era quindi affermato che il perimetro del concordato liquidatorio poteva essere definito soltanto per sottrazione rispetto al concordato in continuità, unica fattispecie dettagliatamente disciplinata dal legislatore. Se ne ricavava che dovevano considerarsi liquidatori tutti i concordati che, pur prevedendo la continuazione dell'impresa, non presentassero i requisiti prescritti per il concordato in continuità²⁰.

Tre forme sono ora predeterminate e disciplinate dal legislatore, mentre la quarta è una forma aperta. Non è detto, però, che con il rinvio ad una forma aperta il legislatore abbia inteso richiamare l'art. 87, comma 1, lett. d). Tale ultima norma si riferisce alle modalità di ristrutturazione dei debiti e soddisfazione dei crediti che possono appunto avvenire “*attraverso qualsiasi forma, anche mediante cessione dei beni, accollo, o altre operazioni straordinarie, ivi compresa l'attribuzione ai creditori, nonché a società da questi partecipate, di azioni, quote, ovvero obbligazioni, anche convertibili in azioni, o altri strumenti finanziari e titoli di debito*”. Tali forme, infatti, sono senz'altro compatibili in molti casi, com'è avvenuto in passato, con il concordato in continuità. La previsione di una forma aperta nell'art. 84 ha una

¹⁹ Il contrasto tra la rubrica dell'art. 84 e il testo del primo comma della norma che enuncia quale obiettivo della procedura soltanto il soddisfacimento dei creditori è stato messo in luce da S. AMBROSINI, *Concordato preventivo: interessi protetti, soddisfacimento dei creditori e continuità aziendale tra vecchia e nuova disciplina*, cit., che ha osservato che il legislatore si è avvalso, tra le varie figure retoriche, della sineddoche, non essendo dubbio che gli interessi tutelati dalla disciplina di legge sono più d'uno. Tale rilievo conserva validità anche con riferimento al nuovo testo del primo comma dell'art. 84 dettato dalla versione oggi vigente del codice.

Sul tema cfr. da ultimo M. GREGGIO, *Finalità e tipologie di piano concordatario: prime osservazioni al “nuovo” art. 84 del Codice della crisi*, in *Studi sull'avvio del codice della crisi*, in DCC, numero speciale, settembre 2022, 90 e ss.

²⁰ G. BOZZA, *Il concordato liquidatorio*, in *Fallimento*, 2020, 1228; V. PINTO, *Le fattispecie di continuità aziendale nel concordato nel Codice della crisi*, in *Giur.comm.*, 2020, 389. In senso contrario A. ZORZI, *Il concordato “atipico” nel Codice della crisi, tra concordato in continuità aziendale e concordato liquidatorio*, in *Il caso*, 4 novembre 2019.

portata più ampia che soltanto la casistica e l'esperienza potranno meglio definire²¹.

Resta tuttavia che la specifica disciplina delle modalità di voto e di approvazione del concordato, oltre che di omologazione, previste dagli artt. 109 e 112 e fondate sull'alternativa concordato in continuità e concordato liquidatorio, pongono all'interprete il problema se le eventuali forme aperte, ma anche il concordato con assuntore, debbano essere poi calate nel letto di Procuste²² del binomio ora visto, come avveniva dopo l'introduzione nella legge fallimentare dell'art. 186 *bis*.

²¹ Sul tema, con particolare riferimento ai concordati transipici si veda ora M. FABIANI, *Un affresco sulle nuove 'milestones' del concordato preventivo*, in *Diritto della crisi*, 6 ottobre 2022.

²² Nel vigore della legge fallimentare dottrina e giurisprudenza prevalente hanno ritenuto l'inammissibilità di soluzioni concordatarie parzialmente liquidatorie. Siffatti concordati violerebbero il disposto dell'art. 2740 c.c. che vieta limitazioni convenzionali della responsabilità patrimoniale universale. In giurisprudenza si vedano Cass., 17 ottobre 2018, n. 26005, in *Fallimento*, 2019, 489, con nota di L. BENEDETTI, *Il concordato con cessione parziale dei beni nell'ambito del gruppo in crisi fra passato e futuro*, secondo la quale «il concordato con cessione solo parziale dei beni realizza[a] una violazione dell'art. 2740 cod. civ., in quanto l'effetto esdebitatorio presuppone la messa a disposizione dei creditori di tutte le attività del debitore». Cfr. anche Cass., 14 marzo 2014, n. 6022, in *IlCaso.it*; Cass., 19 settembre 2006, n. 20259, in *Pluris on line*; Cass., 18 marzo 2008, n. 7263, *ivi*, riguardanti però il disciplina concordato nella l.c.a. Nella giurisprudenza di merito cfr. Trib. Roma, 29 luglio 2010, in *Fallimento*, 2011, 225, con nota di N. NISIVOCIA, *Concordato preventivo e continuazione dell'attività aziendale: due decisioni dal contenuto vario e molteplici*; Trib. Roma, 25 luglio 2012, *ivi*, 2013, 748, con nota di C. TRENTINI, *Cessione parziale dei beni nel concordato preventivo e attestazione condizionata*; Trib. Roma, 18 aprile 2013, in *IlFallimentarista.it*; App. Roma, 5 marzo 2013, in *IlCaso.it*; Trib. Ravenna, 29 ottobre 2015, in *IlCaso.it*; Trib. Ravenna, 27 novembre 2015, in *Dir. fall.*, 2016, II, 1003, con nota di G. RUGOLO, *Il «nuovo» concordato in percentuale: tra precedenti storici e prospettive di riforme. Profili applicativi*; Trib. Torino, 23 dicembre 2010, in *IlFallimentarista.it*, con nota di N. BOTTERO, *Condizioni di ammissibilità della proposta concordataria e concordato con parziale cessione dei beni*; Trib. Arezzo, 8 novembre 2011, in *IlFallimentarista.it*, con nota di M. VITIELLO, *Proposta di concordato con cessione parziale dei beni del debitore con e senza continuità*; Trib. Milano, 15 dicembre 2016, in *IlCaso.it*; Trib. Trento, 10 giugno 2016, *ivi*; Trib. Rovigo, 27 luglio 2018, *ivi*; Trib. Padova, 24 gennaio 2018, in *Dir. fall.*, 2020, II, 865, con nota di D. MANENTE, *Due provvedimenti sulla destinazione dei flussi finanziari nel concordato preventivo con continuità aziendale: tesi e antitesi*.

In dottrina si vedano *ex multis* G. NARDECCHIA, *Gli effetti del concordato preventivo sui creditori*, Milano, Ipsa, 2011, XVIII. D. VATTERMOLI, *Concordato con continuità aziendale, absolute priority rule e new value exception*, in *Riv. dir. comm.*, 2014, II, 343 ss. ID., *Concorso ed autonomia privata nel concordato preventivo di gruppo*, in *Dir. banca merc. fin.*, 2012, I, 385; ID., *La posizione dei soci nelle ristrutturazioni. Dal principio di neutralità organizzativa alla residual owner doctrine?*, in *Riv. soc.*, 2018, 865 ss.; A. ROSSI, *Le proposte "indecenti" di concordato preventivo*, in *Giur. Comm.*, 2015, I, 346; E. BARCELONA, *L'esercizio dell'azione*

Tutte e quattro le tipologie di piano debbono prevedere, come recita l'art. 84, comma 1, il soddisfacimento dei creditori in misura non inferiore a quella realizzabile in caso di liquidazione giudiziale. E' questo un vincolo di carattere generale che discende direttamente dalla Direttiva *Insolvency*. L'art. 10 della Direttiva prevede infatti che l'autorità giudiziaria o amministrativa, che in taluni ordinamenti provvede in luogo del giudice, debba verificare se il piano soddisfa

sociale di responsabilità nel concordato preventivo con cessione dei beni: legittimazione del liquidatore giudiziale o necessità di previa deliberazione assembleare?, *ivi*, 2018, II, 166 ss.

La soluzione è opposta nel concordato in continuità aziendale. Si vedano in dottrina M. CAMPOBASSO, *Nuovi principi e vecchi problemi nel concordato preventivo con "continuità aziendale"*, in *Il diritto dell'impresa in crisi fra contratto, società e procedure concorsuali*, a cura di Barachini, Torino, Giappichelli, 2014, 31 ss.; C. COSTA, *Il concordato preventivo con cessione dei beni*, in *Il diritto dell'impresa in crisi fra contratto, società e procedure concorsuali*, cit. 63 ss.; L. PANZANI, *Sorte della partecipazione dei vecchi soci in caso di ristrutturazione di società insolventi*, in *Società*, 2014, I, 91; G. FERRI Jr., *La struttura finanziaria della società in crisi*, in *Riv. dir. soc.*, 2012, 486; G. D'ATTORRE, *Le utilità conseguite con l'esecuzione del concordato in continuità spettano solo ai creditori o anche al debitore?*, in *Fallimento*, 2017, 317 ss.; ID., *Le azioni di responsabilità nel concordato preventivo*, in *Riv. soc.*, 2015, 19 ss.; ID., *Ricchezza del risanamento imprenditoriale e sua destinazione*, in *Fallimento*, 2017, 1016 ss.; ID., *La distribuzione del patrimonio del debitore tra absolute priority rule e relative priority rule*, in *Fallimento*, 2020, 1078 s.; M. ARATO, *La domanda di concordato preventivo*, in *Crisi d'impresa e procedure concorsuali*, diretto da Cagnasso, Panzani, III, Torino, Utet, 2016, 3462 ss.; G. TERRANOVA, *Concordati senza consenso: la posizione dei creditori privi di voto*, in *Riv. dir. comm.*, 2016, I, 224; A. ROSSI, *Il migliore soddisfacimento dei creditori (quattro tesi)*, in *Fallimento*, 2017, 647; LOLLI, *Il concordato con continuità aziendale mediante l'intervento di terzi nel processo di risanamento: alcune considerazioni*, in *Contr. impr.*, 2013, 1087; C. TRENTINI, *Cessione parziale dei beni nel concordato preventivo e attestazione condizionata*, in *Fallimento*, 2013, 760; M. FABIANI, *Fallimento e concordato preventivo. Il concordato preventivo*, in *Commentario Scialoja-Branca della legge fallimentare*, Bologna, Zanichelli, 2014, 178 ss.; ID., *La rimodulazione del dogma della responsabilità patrimoniale e la de-concorsualizzazione del concordato preventivo*, in *IlCaso.it*, 7 s.; ID., *La proposta ostile con aumento di capitale esterno nel concordato preventivo*, in ID., *La struttura finanziaria del concordato preventivo prima e dopo il nuovo Codice della crisi di impresa e dell'insolvenza*, Bologna, Zanichelli, 2019, 216 ss.; F. BRIZZI, *Doveri degli amministratori e tutela dei creditori nel diritto societario della crisi*, Torino, Giappichelli, 2015, 308; R. SANTAGATA, *Concordato preventivo "di gruppo" e «teoria dei vantaggi compensativi»*, in *Riv. dir. imp.*, 2015, 221 ss.; S. AMBROSINI, *Appunti in tema di concordato con continuità aziendale*, in *IlCaso.it*, 22; F. PACILEO, *Cram down e salvaguardie per i soci nel concordato preventivo con proposte concorrenti*, in *Riv. dir. comm.*, 2018, I, 112 ss.; L. BENEDETTI, *Il concordato con cessione parziale dei beni nell'ambito del gruppo in crisi fra passato e futuro*, in *Fallimento*, 2019, 494 ss.; A. GUIOTTO, *Destinazione dei flussi di cassa e gestione dei conflitti d'interessi nel concordato preventivo con continuità aziendale*, in *Fallimento*, 2019, 1097; A. BASSI, *Concordato liquidatorio con offerta solo parziale dei beni del debitore*, in *Giur. Comm.*, 2019, II, 1028 ss.; G. CABRAS, *Scissione di società e concordato preventivo: un patrimonio "nuovo" per le imprese dopo la crisi*, in *Rivista ODC*, 2019, 658. Da ultimo per una visione parzialmente ricostruttiva del sistema S. ORSI, *Il concordato preventivo parzialmente liquidatorio*, in *Giur. comm.*, 2021, I, 324 e ss.

il requisito del miglior soddisfacimento dei creditori (*best-interest-of-creditors test*). L'art. 1, par. 1, n. 6 fornisce la definizione del miglior soddisfacimento dei creditori precisando che esso comporta che “*nessun creditore dissenziente uscirà dal piano di ristrutturazione svantaggiato rispetto a come uscirebbe in caso di liquidazione se fosse applicato il normale grado di priorità di liquidazione a norma del diritto nazionale, sia essa una liquidazione per settori o una vendita dell'impresa in regime di continuità aziendale, oppure nel caso del migliore scenario alternativo possibile se il piano di ristrutturazione non fosse omologato*”.

Il legislatore italiano ha fatto riferimento soltanto al risultato della liquidazione, tralasciando il riferimento al miglior scenario alternativo possibile. Una scelta che non è perfettamente in linea con le indicazioni della Direttiva, ma che risente della prevalente opinione che si era formata, vigente l'art. 186 *bis*, sulla corrispondente nozione inserita nella legge fallimentare²³.

La tutela dell'interesse dei creditori è poi ulteriormente articolata in vari precetti. Nel caso del concordato in continuità l'art. 84, comma 3, richiede, come già la disciplina previgente, che la proposta di concordato preveda per ciascun creditore un'utilità specificamente individuata ed economicamente valutabile, che può consistere anche nella prosecuzione o rinnovazione di rapporti contrattuali con il debitore o con il suo avente causa. Ai creditori, suddivisi in classi, deve essere assicurato il plusvalore da continuità, distribuibile secondo la *relative priority rule* (art. 84, comma 6), eccezion fatta per i lavoratori subordinati relativamente ai crediti indicati dall'art. 2751 *bis*.

Nel concordato liquidatorio invece i creditori chirografari ed i creditori privilegiati degradati a chirografo per incapienza debbono percepire almeno il 20% dei loro crediti. Il legislatore pone quindi il vincolo di una percentuale minima di soddisfacimento cui si aggiunge, rispetto alla disciplina previgente, l'onere di un trattamento più favorevole di quello previsto in caso di liquidazione perché l'attivo disponibile deve essere incrementato con risorse esterne che lo aumentino almeno del 10%.

La tutela dei creditori privilegiati comporta che essi vengano integralmente soddisfatti nei limiti di capienza della garanzia, ma con la possibilità di deroga all'ordine delle cause di prelazione secondo la *relative priority rule*, nel concordato in continuità e con il vincolo che nei limiti di quanto riceverebbero

²³ Si è osservato che nel sistema vigente l'alternativa da prendere in considerazione è rappresentata esclusivamente dalla liquidazione giudiziale, mentre non rilevano altre, ipotetiche, modalità di soluzione negoziata della crisi (tipicamente, il concordato liquidatorio), in quanto concretamente non volute dall'unico soggetto - il debitore - cui spetta la decisione in proposito. Così S. AMBROSINI, *Concordato preventivo con continuità aziendale: problemi aperti in tema di perimetro applicativo e di miglior soddisfacimento dei creditori*, cit.

in caso di liquidazione va invece seguita la regola della priorità assoluta, che deve essere rigidamente applicata nel concordato liquidatorio.

Ancora l'art. 112, che disciplina l'omologazione, prevede che il tribunale tanto nel concordato in continuità che in quello liquidatorio debba verificare: a) la regolarità della procedura; b) l'esito della votazione; c) l'ammissibilità della proposta; d) la corretta formazione delle classi; e) la parità di trattamento dei creditori all'interno di ciascuna classe. Nel concordato in continuità i controlli, se la proposta è approvata dall'unanimità delle classi, terminano qui. Il rispetto della distribuzione dell'attivo nel rispetto della *absolute priority rule* e della *relative priority rule* è condizionato alla presenza di classi dissenzienti, come si evince dal comma 2, dell'art. 112. Di qui la conclusione che il legislatore lascia alla valutazione della maggioranza, se presente in tutte le classi, esprimersi anche sul rispetto delle regole di priorità²⁴, interesse disponibile come si evince anche dalla disciplina del piano di ristrutturazione soggetto ad omologazione. Il diritto indisponibile è quello del creditore ad un trattamento non deteriore rispetto alla liquidazione giudiziale.

L'art. 84 non indica il soddisfacimento dei creditori come l'unica finalità del concordato preventivo. Il comma 2 della norma con riferimento alla sola continuità aziendale dichiara che essa tutela l'interesse dei creditori e preserva, nella misura del possibile, i posti di lavoro²⁵.

Si tratta comunque di un interesse sottordinato, chiaramente posposto alla tutela dei creditori²⁶, sia alla luce della Direttiva che della giurisprudenza della Corte EDU che ha affermato che l'art. 1 del Protocollo addizionale alla Convenzione tutela il diritto di credito quale "bene" da ogni illegittima ingerenza, tutte le volte che il credito goda di una sufficiente base giuridica nel diritto interno idonea a fondare il legittimo affidamento del creditore²⁷. In caso di conflitto tra i valori tutelati, è determinante comprendere quale in base al

²⁴ V. ZANICHELLI, *Il giudice nella ristrutturazione*, in *Diritto della crisi*, speciale, 11 dattiloscritto.

²⁵ S. LEUZZI, *Il volto nuovo del concordato preventivo in continuità aziendale*, in *Studi sull'avvio del codice della crisi – DCC*, numero speciale settembre 2022, 12 e ss. fa riferimento alla sostenibilità economica come baricentro della nuova disciplina, come si coglierebbe già nell'art. 3 CCII con riferimento al tema dell'adeguatezza degli assetti. Mi pare peraltro evidente che la sostenibilità economica non è un valore in sé, ma un valore mezzo in vista della garanzia di prosecuzione dell'impresa attraverso la continuità diretta ed indiretta.

²⁶ In questo senso si veda chiaramente M. FABIANI, *Un affresco sulle nuove milestones*, cit.

²⁷ Cfr. CEDU, 15 aprile 2014, causa Steffanetti c. Italia; CEDU, 3 settembre 2012, causa M.C. e altri c. Italia;

sistema normativo dettato dal codice, dalla Direttiva e dai valori fondanti dell'ordinamento debba prevalere²⁸.

Non è invece indice della presenza di un ulteriore interesse tutelato il fatto che l'art. 87, comma 1, lett. f) preveda che il piano in caso di continuità diretta debba tener conto tra i costi di quelli relativi al rispetto della normativa in materia di sicurezza del lavoro e di tutela dell'ambiente. Si tratta infatti di un vincolo che grava su qualsiasi impresa, *in bonis* o meno, e non di un interesse specificamente protetto nell'ambito del concordato.

Sono quindi almeno due gli interessi tutelati dal legislatore: l'interesse dei creditori al soddisfacimento dei loro crediti e la tutela dell'occupazione, con conseguente conservazione dei posti di lavoro, con l'importante precisazione che tale ultimo obiettivo va realizzato nei limiti del possibile.

L'interesse dei creditori può avere caratteristiche più ampie della mera tutela del credito. Come si è accennato, il comma 3 precisa infatti che nel concordato in continuità aziendale l'utilità che i creditori debbono ricevere può consistere anche nella prosecuzione o rinnovazione di rapporti contrattuali con il debitore o i suoi aventi causa. L'interesse del creditore non sta quindi soltanto nel soddisfacimento del credito, ma nella possibilità di continuare i rapporti in essere, soprattutto quelli di fornitura che possono essere più importanti in prospettiva del soddisfacimento dei crediti pregressi.

3. La Direttiva *Insolvency*.

Vi è una notevole differenza tra le scarse indicazioni del legislatore contenute nell'art. 84 e le finalità dei quadri di ristrutturazione preventiva, nella cui definizione rientra certamente il concordato in continuità, sia diretta che indiretta, come sono indicate dal Considerando 2 della Direttiva *Insolvency*. Il legislatore europeo dichiara infatti che i quadri di ristrutturazione dovrebbero consentire ai debitori: a) di ristrutturarsi *efficacemente in una fase precoce e prevenire l'insolvenza e quindi evitare la liquidazione di imprese sane*; b) *impedire la perdita di posti di lavoro*; c) *impedire la perdita di conoscenze e competenze*; d) *massimizzare il valore per i creditori, rispetto a quanto avrebbero ricevuto in caso di liquidazione degli attivi della società o nel miglior scenario alternativo possibile in mancanza di un piano*; e) *massimizzare il valore anche per i proprietari* e f) *per l'economia nel suo complesso*.

Il legislatore europeo ha quindi avuto presente una serie di obiettivi assai più ampia di quanto espressamente enunciato dal codice, almeno con riferimento al concordato preventivo. Alcune di queste finalità rientrano tuttavia nella

²⁸ M. FABIANI, *L'avvio del Codice della Crisi*, in *Diritto della crisi*, 5 maggio 2022.

disciplina del concordato preventivo, anche se non sono state espressamente enunciate.

La prevenzione dell'insolvenza e il risanamento dell'impresa ancora economicamente *viable* è certamente uno degli scopi del legislatore italiano. Il piano di concordato infatti deve indicare, nel caso del concordato in continuità, *il piano industriale con l'indicazione degli effetti sul piano finanziario e dei tempi necessari per assicurare il riequilibrio della situazione finanziaria* (art. 87, comma 1, lett. e). Ancora ai sensi del comma terzo della norma la relazione del professionista indipendente che deve attestare il piano deve certificare, in caso di continuità aziendale, che il piano è atto ad impedire o superare l'insolvenza, a garantire la sostenibilità economica dell'impresa.

Va aggiunto che la conservazione dell'impresa ed il ripristino del suo equilibrio economico finanziario non tutela soltanto gli interessi dei creditori e del debitore, ma quello dell'economia in generale. Naturalmente vi sono dei vincoli, connessi alla tutela dei creditori, almeno nei limiti di quanto potrebbero ottenere in caso di liquidazione, e dei posti di lavoro. Tali vincoli, tuttavia, sono previsti anche dalla Direttiva, con una chiara indicazione sia per il legislatore unionale che per quello italiano della priorità della tutela dei creditori nei limiti anzi detti, e, subito dopo, dell'occupazione.

La massimizzazione del valore dell'impresa nell'interesse dei creditori è un aspetto specifico della tutela dei creditori che abbiamo visto essere uno dei principi cui è ispirata la Direttiva. Essa si attua con la gestione nel prevalente interesse dei creditori nel caso del concordato in continuità diretta, come abbiamo già visto nel caso del procedimento di accesso allo strumento di composizione della crisi e dell'insolvenza e con la vendita delle attività secondo i principi di trasparenza e pubblicità diretti a favorire la presenza di una pluralità di offerte e la gara tra gli offerenti.

Per quanto concerne il debitore il legislatore, come si è detto, non lo menziona, a differenza di quanto faceva l'art. 84 nella prima versione del codice. Non è dubbio tuttavia che tale interesse del debitore sia tutelato. Permane infatti l'effetto esdebitatorio che segue all'omologazione. Si tratta anzi di un interesse che è sempre esistito ed è sempre stato preso in considerazione sin dalla prima disciplina dell'istituto nell'ambito della legge fallimentare del 1942.

L'interesse del debitore è anzitutto tutelato dal fatto che il solo debitore è legittimato a proporre la domanda di concordato, anche nell'eventualità che essa sia proposta con riserva di presentazione della proposta e del piano.

A tale proposito la Direttiva consentiva scelte diverse. L'art. 4, comma 8, permette infatti agli Stati membri di prevedere che i quadri di ristrutturazione preventiva siano disponibili su richiesta dei creditori e dei rappresentanti dei

lavoratori, previo accordo del debitore, e addirittura di escludere la necessità del consenso di quest'ultimo quando non si tratti di una PMI. Il nostro legislatore non si è avvalso di questa possibilità.

Va tuttavia ricordato che se la domanda può essere proposta soltanto dal debitore, l'art. 90 consente la presentazione di proposte concorrenti da parte di creditori che rappresentino almeno il 10% dei crediti, salvo che la proposta del debitore assicuri almeno il 30% ai creditori chirografari, il 20% nel caso in cui il debitore abbia utilmente avviato la composizione negoziata.

L'interesse del debitore non è però tutelato in via assoluta. Ciò si ricava già dalla Direttiva che precisa, molto chiaramente, che i quadri di ristrutturazione sono riservati alle imprese sane (Consideranda 3-4). Di qui la conseguenza che nei quadri di ristrutturazione il piano deve avere "prospettive ragionevoli di impedire l'insolvenza del debitore e di garantire la sostenibilità economica dell'impresa" (art. 8, par. 1, lett. h). Nella disciplina del codice tanto per il concordato in continuità che nelle altre forme di concordato previste, l'interesse del debitore è subordinato alla sussistenza delle condizioni di ammissibilità e di omologazione della procedura, come prevede in via generale l'art. 7 in caso di concorso tra domande di accesso agli strumenti di regolazione della crisi e dell'insolvenza e alle procedure di insolvenza. La norma sul versante processuale regola i rapporti tra la domanda di concordato presentata dal debitore e la domanda di liquidazione proposta nei suoi confronti, disponendo che il tribunale esamina in via prioritaria quella diretta a regolare la crisi o l'insolvenza con strumenti diversi dalla liquidazione giudiziale, enunciando le condizioni cui è subordinato tale esame prioritario²⁹.

Anche da questa prospettiva risulta evidente che il principale interesse tutelato rimane quello dei creditori, almeno nei limiti di quanto essi potrebbero percepire in caso di liquidazione giudiziale. A tale vincolo rimane subordinata anche la tutela dell'occupazione, come risulta con chiarezza dal disposto dell'art. 84 che richiama tale finalità nel secondo comma, con riferimento alla sola continuità aziendale, precisando che essa tutela l'interesse dei creditori e preserva, nei limiti del possibile, i posti di lavoro.

La Direttiva tutela i diritti dei lavoratori in modo assolutamente vincolante quando è in gioco il diritto alla retribuzione. I crediti di lavoro infatti non possono essere soggetti alla sospensione delle azioni esecutive, come prevedono anche gli artt. 18 e 54 del codice, e debbono essere soddisfatti immediatamente

²⁹ Occorre che a) la domanda non sia manifestamente inammissibile; b) il piano non sia manifestamente inadeguato a raggiungere gli obiettivi prefissati; c) nella proposta siano espressamente indicate la convenienza per i creditori o, in caso di concordato in continuità aziendale, le ragioni della assenza di pregiudizio per i creditori. Si vedano anche i commi 9 e 10 dell'art. 40.

(Considerando 61, art. 6). L'art. 109 del codice prevede tuttavia che i creditori titolari di privilegio ai sensi dell'art. 2751 *bis* c.c. non siano ammessi al voto – si ritiene cioè che essi non siano incisi dalla proposta di concordato – se soddisfatti in denaro, integralmente, entro trenta giorni dall'omologazione.

L'art. 13 della Direttiva garantisce i diritti all'informazione e alla consultazione previsti dalla direttiva 2002/14/CE, anche sulle decisioni suscettibili di comportare cambiamenti di rilievo in materia di organizzazione del lavoro o di contratti di lavoro al fine di ricercare un accordo su tali decisioni (cfr. Considerando 62) ed anche i vincoli in tema di licenziamento (Considerando 60). In proposito, oltre alla legislazione già in vigore, si consideri la speciale procedura di consultazione sindacale prevista dall'art. 4 del codice in aggiunta alle procedure di informazione e consultazione già esistenti, per le imprese che occupano complessivamente più di 15 dipendenti.

Va però sottolineato che la Direttiva non pone l'accento sulla tutela del debitore in quanto tale, quale “proprietario” dell'impresa, ma sulla “massimizzazione del valore dell'impresa” anche nell'interesse dei proprietari che è concetto diverso, perché può significare che all'esito del piano non vi saranno attribuzioni in favore dei proprietari, ma la massimizzazione del valore sarà comunque anche nel loro interesse perché la ristrutturazione avverrà alle migliori condizioni possibili. L'indicazione che viene dalla Direttiva, tuttavia, riguarda soltanto i quadri di ristrutturazione preventiva. Di conseguenza non si riferisce ai concordati liquidatori o comunque che non si fondano su un piano di ristrutturazione.

4. Gli interessi tutelati nell'impresa costituita in forma societaria.

Per l'ipotesi che l'impresa sia costituita in forma societaria il legislatore ha dettato norme inedite negli artt. 120 *bis* e ss. Tali norme si applicano, secondo la formulazione del primo comma della norma, agli strumenti di regolazione della crisi e dell'insolvenza delle società. Se possono emergere dubbi sull'applicabilità di queste disposizioni alle procedure diverse dal concordato preventivo, ad esempio agli accordi di ristrutturazione per i quali non è prevista la formazione di classi (arg. art. 120 *ter*), tali dubbi certamente non riguardano il concordato preventivo in quanto tale.

L'art. 120 *bis* stabilisce che l'accesso allo strumento di regolazione della crisi e dell'insolvenza è deciso, in via esclusiva, dagli amministratori unitamente al contenuto della proposta e alle condizioni del piano. Rispetto al preesistente art. 161, comma 4, l. fall. che rinviava all'art. 152 della stessa legge la norma ha un'ampiezza maggiore perché riguarda anche le società di persone. Non consente inoltre la deroga statutaria. La Relazione governativa chiarisce che «l'avvio della ristrutturazione, e la determinazione del contenuto del piano,

costituiscono esecuzione degli obblighi di attivarsi senza indugio per l'adozione e l'attuazione di uno degli strumenti previsti dall'ordinamento per il superamento della crisi e il recupero della continuità aziendale, previsti dall'articolo 2086, secondo comma, del codice civile». L'iniziativa degli amministratori è dunque doverosa perché corrisponde ad un obbligo di legge, sì che rimane giustificata la sottrazione del potere di iniziativa all'assemblea nella società di capitali ed ai soci nella società di persone³⁰. Ancora va ricordato che l'art. 19 della Direttiva fa obbligo agli Stati membri di provvedere perché, qualora sussista una probabilità di insolvenza, gli amministratori tengano debitamente conto: a) degli interessi dei creditori, e dei detentori di strumenti di capitale e degli altri portatori di interessi; b) della necessità di prendere misure per evitare l'insolvenza; e c) della necessità di evitare condotte che, deliberatamente o per grave negligenza, mettono in pericolo la sostenibilità economica dell'impresa.

Con la domanda di concordato pertanto il debitore costituito in forma societaria pone in essere un comportamento doveroso e tutela tutti gli interessi

³⁰ Va ricordato che, vigente la legge fallimentare, si poneva il problema se gli amministratori ed i liquidatori di società fossero legittimati a presentare istanza di fallimento in proprio per conto della società. L'art. 6 l.fall. prevedeva infatti che il fallimento fosse dichiarato su ricorso del *debitore*, senza chiarire se nell'impresa collettiva si trattasse di un potere-dovere autonomo degli amministratori/liquidatori. E, con riferimento ai liquidatori si poneva il problema della corretta esegesi degli artt. 2487 e 2489 c.c. non essendo chiaro se il deliberato dell'assemblea avesse l'effetto di conferire i poteri al liquidatore o invece di circoscriverli. Sul punto Cass. 1 giugno 2017, n. 13867, in *Giur.It.*, 2017, 1875 con nota di M.SPIOTTA, *Un'ulteriore puntualizzazione (o un revirement?) sui poteri dei liquidatori*; aveva affermato che ove l'assemblea che ha deliberato lo scioglimento della società e la nomina del liquidatore non abbia determinato i poteri attribuiti a quest'ultimo alla stregua delle indicazioni contenute nell'art. 2487, comma 2, c.c., il liquidatore è investito, giusta l'art. 2489, comma 1, c.c., del potere di compiere ogni atto utile per la liquidazione della società.

Il problema continuava a porsi per le società di persone, dove la previsione dell'art. 152, comma 2, l.fall., richiamato dall'art. 161, comma 4, attribuiva il potere di presentare la domanda di concordato agli amministratori della società di capitali, ma non a quelli della società di persone, lasciando il relativo potere in capo alla maggioranza dei soci. Nella prima versione del codice della crisi l'art. 265 per il concordato in caso di liquidazione giudiziale, richiamato dagli artt. 44, comma 5, e 314, comma 1, aveva lasciato la disciplina immutata sia per la domanda di concordato preventivo che di omologazione degli accordi di ristrutturazione.

Sul tema si vedano: M. SPIOTTA, *Legittimazione dei liquidatori a presentare ricorso per la dichiarazione di fallimento della società*, nota a App. Catanzaro, 21 novembre 2018, in *Giur.It.*, 2019, II, 868; M. FABIANI, *sub art. 6*, in *Il nuovo diritto fallimentare*, Commentario diretto da A.Jorio e M. Fabiani, Bologna, 2006, 114 e ss.; C. D'ARRIGO, *L'iniziativa per la dichiarazione di fallimento*, in *Crisi d'impresa e procedure concorsuali*, Trattato diretto da O. Cagnasso e L. Panzani, Torino, 2016, I, 446; G.D. MOSCO, *L'amministrazione delle società di persone dopo il codice della crisi*, in *Giur.comm.*, 2021, I, 605.

che abbiamo sin qui considerato, a cominciare da quello della stessa società debitrice a porre rimedio allo stato di crisi o di insolvenza.

Accanto alla tutela della posizione del debitore costituito in forma societaria gli artt. 120 *bis* e ss. si occupano anche degli interessi di un'altra categoria di soggetti, che sono i soci della società debitrice.

Perché il potere effettivo degli amministratori non possa essere contrastato da manovre ostruzionistiche dei soci, il secondo comma dell'art. 120 *bis* dispone che gli amministratori possano prevedere nel piano qualsiasi modifica statutaria ivi inclusi aumenti e riduzioni di capitale anche con limitazione o esclusione del diritto di opzione e altre modificazioni che incidono direttamente sui diritti di partecipazione dei soci, nonché fusioni, scissioni e trasformazioni. L'art. 120 *quinquies*, dedicato all'esecuzione del piano stabilisce che il provvedimento di omologa del tribunale determina la riduzione o l'aumento del capitale o la modifica dello statuto. Le regole statutarie sono quindi modificate a prescindere dalla volontà di chi è in atto socio e con eventuale compressione dei suoi diritti.

La modifica della *governance* della società va vista quindi come parte del piano di ristrutturazione ed è soggetta all'approvazione del tribunale con gli stessi limiti e poteri che il tribunale ha con riferimento al piano nel suo complesso. Ne deriva che i soci potranno opporsi all'omologazione. A tale proposito va ricordato che l'art. 48, comma 2, nel regolare il giudizio di omologazione precisa che l'opposizione può essere proposta dai creditori dissenzienti e da qualsiasi interessato.

La modifica statutaria non è soggetta al controllo omologatorio del notaio rogante. Ne deriva che il controllo è devoluto al tribunale, sì che esso va compiuto anche in difetto di opposizioni.

Tale controllo riguarderà l'eventuale lesione dei diritti dei soci nel caso in cui la partecipazione di cui sono ancora titolari abbia un residuo valore, ad esempio nei casi in cui la società non sia insolvente, ma illiquida e sia prospettabile una ristrutturazione da cui possa conseguire l'integrale pagamento dei creditori e un residuo attivo distribuibile ai soci all'esito della liquidazione giudiziale³¹. Si tratta di ipotesi non frequenti, ma non impossibili a verificarsi. Ovvero può trattarsi di casi in cui gli amministratori, espressione della

³¹ Va ricordato che, come meglio si vedrà nel paragrafo seguente, nel concordato di gruppo l'art. 285, ult. comma, prevede che i soci possono proporre opposizione all'omologazione nel caso di pregiudizio arrecato alla redditività e al valore della partecipazione sociale dal piano o dai piani di gruppo, nel caso di trasferimenti infragruppo o di decisione di liquidare alcune imprese del gruppo. L'apertura del concordato in linea di principio non è incompatibile con la tutela della partecipazione.

maggioranza dei soci, abbiano predisposto un piano che lede indebitamente gli interessi della minoranza e si possa configurare l'ipotesi dell'abuso del diritto³².

Il legislatore ha peraltro configurato un diverso potere di *voice* in capo ai soci prevedendo nell'art. 120 *bis*, comma 5, che i soci che rappresentano almeno il dieci per cento del capitale sono legittimati alla presentazione di proposte concorrenti ai sensi dell'art. 90 come i creditori titolari del 10% dei crediti. E' peraltro certamente improbabile che tale facoltà, di fatto raramente utilizzata dai creditori, venga esercitata da una minoranza dei soci.

Senza affrontare *funditus* la tematica della tutela dei soci vanno ricordate altre disposizioni che sono dirette a tutelare nei limiti del possibile la posizione dei soci della società in concordato nella loro veste di *residual claimant*, vale a dire di titolari di un diritto di credito alla restituzione del capitale investito. L'art. 120 *quater* prevede infatti che i soci, organizzati in classe³³, possano partecipare alla distribuzione del valore risultante dalla ristrutturazione, e quindi nel concordato in continuità, non soltanto nel caso in cui i creditori sociali siano stati integralmente soddisfatti, ma anche quando ciò non avvenga. Il comma 2 della norma qualifica come valore riservato ai soci il valore effettivo, conseguente all'omologazione della proposta, delle loro partecipazioni e degli strumenti che attribuiscono il diritto di acquisirle, dedotto il valore da essi eventualmente apportato ai fini della ristrutturazione in forma di conferimenti o di versamenti a fondo perduto oppure, per le imprese minori, anche in altra forma. Può trovare applicazione la regola della *relative priority rule*, ma a condizione che ove vi siano classi dissenzienti di creditori, esse ricevano un trattamento più favorevole di quello riservato alle classi di rango inferiore, pur conteggiando il valore assegnato ai soci in capo a tali ultime classi. Nel caso in cui non vi siano classi di rango inferiore, il valore assegnato alla classe dissenziente deve essere superiore a quanto riservato ai soci. Il legislatore, in altri termini, non trascura il fatto che i soci sono creditori postergati e che quindi il loro soddisfacimento non può avvenire a danno dei creditori dissenzienti.

³² Su queste problematiche si veda E. LA MARCA L. PANZANI, *Impresa vs. soci nella regolazione della crisi. Osservazioni preliminari su alcune principali novità introdotte con l'attuazione della direttiva insolvency*, in *Nuovo Dir.Società*, 2022, 1469.

³³ Si veda in proposito l'art. 120 *ter* che regola il classamento dei soci. Il classamento è obbligatorio se il piano prevede modificazioni che incidono direttamente sui diritti di partecipazione dei soci e, in ogni caso, per le società che fanno ricorso al mercato del capitale di rischio.

Va ricordato che l'art. 12 della Direttiva attribuisce agli Stati membri la facoltà di privare i soci del diritto di voto sul piano di ristrutturazione. Gli Stati membri ai sensi del par. 2 della norma provvedono affinché ai detentori di strumenti di capitale non sia consentito di impedire od ostacolare irragionevolmente l'attuazione del piano di ristrutturazione.

Nella sostanza, tuttavia, il trattamento previsto a favore dei soci consente di attribuire loro un ritorno dalla ristrutturazione dell'impresa costituita in forma societaria, coinvolgendoli nella ristrutturazione e nella prospettiva di futuri rendimenti ad impresa risanata. Va tenuto conto che in quanto titolari della partecipazione i soci hanno un orizzonte temporale più ampio rispetto ai creditori, che va oltre l'esecuzione del piano e s'incentra soprattutto sulla riconquistata redditività della partecipazione.

5. Il gruppo societario.

Il legislatore ha previsto, ponendo rimedio ad un'inerzia durata sin troppo a lungo, il concordato di gruppo, gli accordi di ristrutturazione di gruppo, il piano attestato di gruppo e la liquidazione giudiziale di gruppo. Prima del codice della crisi la disciplina della ristrutturazione e dell'insolvenza di gruppo era prevista soltanto nell'ambito dell'amministrazione straordinaria con la possibilità, trattandosi di procedura fondata soltanto sullo stato di insolvenza, che l'amministrazione straordinaria venisse estesa con provvedimento del giudice e su istanza dei commissari anche alle altre società insolventi del gruppo.

Nel caso invece della disciplina del gruppo prevista dal codice la procedura nei confronti delle varie società del gruppo può aprirsi *invito domino* soltanto nel caso della liquidazione giudiziale di gruppo (art. 287) ed a condizione che risultino opportune forme di coordinamento nella liquidazione degli attivi. In difetto si fa luogo a procedure autonome (art. 288) fatto salvo l'obbligo di cooperazione tra gli organi di gestione per assicurare appunto una gestione efficace.

Quando si tratti di concordato preventivo o di accordi di ristrutturazione o di piani attestati l'art. 284 consente la presentazione di un piano unitario o di piani reciprocamente collegati ed interferenti. Occorre però che si tratti di imprese appartenenti al medesimo gruppo, secondo la definizione che ne dà l'art. 2, comma 1, lett. h). Dalla definizione si ricava che la latitudine della nozione di gruppo è ampia perché essa include l'insieme delle società, delle imprese e degli enti, esclusi lo Stato e gli enti territoriali, che ai sensi degli artt. 2497 e 2545 *septies* c.c. esercitano o sono sottoposti alla direzione e al coordinamento di una società, di un ente o di una persona fisica. Il legislatore detta una presunzione di sussistenza della direzione e coordinamento nel caso di società od ente tenuto al consolidamento dei bilanci oppure quando vi sia il controllo diretto o indiretto da parte di una società od ente, anche nei casi di controllo congiunto.

Non è questa la sede per un'esegesi accurata della nozione di gruppo³⁴ cui fa riferimento il legislatore, ma si tratta senz'altro di una nozione ampia, che copre la grande maggioranza delle fattispecie più ricorrenti ed anche il caso in cui la direzione e il coordinamento siano esercitati da una persona fisica.

Un ulteriore vincolo, diretto ad evitare i conflitti di giurisdizione con altri ordinamenti, pur se si tratta di soggetti che possono essere sottoposti alla procedura soltanto volontariamente, è che si tratti di imprese aventi il loro COMI in Italia (art. 284, comma 1).

Il concordato di gruppo non determina il consolidamento degli attivi e dei passivi. Ha valenza soltanto procedurale come rammenta l'art. 284, comma 3, che precisa che resta ferma l'autonomia delle rispettive masse attive e passive.

La domanda di concordato di gruppo deve contenere l'illustrazione delle ragioni di maggiore convenienza, in funzione del migliore soddisfacimento dei creditori delle singole imprese, della scelta di presentare un piano unitario ovvero piani reciprocamente collegati e interferenti invece di un piano autonomo per ciascuna impresa (art. 284, comma 4). Inoltre il piano unitario o i piani reciprocamente collegati ed interferenti devono essere idonei a consentire il risanamento dell'esposizione debitoria di ciascuna impresa e ad assicurare il riequilibrio complessivo della situazione finanziaria di ognuna.

Sono elementi sufficienti per rilevare che:

a) il concordato di gruppo è in funzione del miglior soddisfacimento dei creditori di ogni impresa coinvolta. In questa sede il legislatore ha utilizzato nuovamente l'espressione impiegata nell'art. 186 *bis* l.fall. e che, come abbiamo visto è stata abbandonata nella definizione del concordato preventivo contenuta nell'art. 84, comma 1, dove si parla di soddisfacimento dei creditori in misura non inferiore a quella realizzabile in caso di liquidazione giudiziale. Abbiamo però visto che le due espressioni non hanno sostanzialmente significato diverso.

b) il piano o i piani di gruppo debbono assicurare la maggior convenienza della soluzione comune rispetto all'alternativa di procedure autonome, ma fondate sull'obbligo di collaborazione tra i gestori. Tale maggior convenienza è sempre in funzione dell'interesse dei creditori.

c) il piano o i piani debbono essere idonei a consentire il risanamento dell'esposizione debitoria ed il riequilibrio della situazione finanziaria di ogni impresa del gruppo. È quindi evidente che il piano o i piani di gruppo possono

³⁴ Si veda, con riguardo alla prima versione del codice, L. PANZANI, *Il concordato di gruppo*, in *Fallimento*, 2020, 1342; G. MEO L. PANZANI, *Procedure unitarie "di gruppo" nel codice della crisi. Un "contrappunto" di Giorgio Meo e Luciano Panzani*, in *Il caso.it*, 2019. Si veda ora N. ABRIANI, *La disciplina dei gruppi nel codice della crisi e dell'insolvenza*, in *Studi sull'avvio del codice della crisi*, in DCC – Numero speciale Settembre 2022, 178 e ss.

dar luogo soltanto ad un concordato in continuità perché altrimenti non vi potrebbe essere risanamento e riequilibrio della situazione finanziaria.

d) il legislatore tuttavia ammette la possibilità che il concordato di gruppo per talune imprese possa assumere carattere liquidatorio (art. 285, comma 1). Il concordato rimane tuttavia un concordato in continuità, avverte il legislatore, quando confrontando i flussi complessivi derivanti dalla continuazione dell'attività con i flussi complessivi derivanti dalla liquidazione, risulta che i creditori delle imprese del gruppo sono soddisfatti in misura prevalente dal ricavato prodotto dalla continuità aziendale diretta o indiretta.

Il legislatore ha mantenuto in questo caso la nozione di prevalenza del soddisfacimento dei creditori per il tramite della continuità, che ha invece espunto dalla disciplina del concordato individuale, modificando l'art. 84 rispetto alla disciplina che ne offriva la prima versione del codice.

e) il legislatore consente che il miglior soddisfacimento dei creditori possa essere realizzato anche per il tramite del trasferimento di risorse da un'impresa ad un'altra del gruppo purché tale trasferimento non leda la situazione patrimoniale dell'impresa cedente per effetto dei vantaggi compensativi che le possono essere assicurati, purché tali vantaggi, conformemente alla giurisprudenza che si è formata sull'argomento, siano conseguiti o fondatamente prevedibili (art. 284, comma 4).

Va sottolineato che i vantaggi compensativi debbono non soltanto essere idonei a mantenere la garanzia patrimoniale in favore dei creditori dell'impresa depauperata, ma debbono anche tutelare la redditività ed il valore della partecipazione dei soci. Il tribunale, infatti, omologa quando esclude anche grazie ai vantaggi compensativi la sussistenza del relativo pregiudizio (art. 285, comma 5).

Sulla base di questi elementi possiamo individuare le finalità del concordato di gruppo. Esse in gran parte coincidono con quelle del concordato individuale. Si tratta anzitutto dell'interesse primario dei creditori cui deve essere assicurato un trattamento non peggiore rispetto a quanto conseguirebbero in caso di liquidazione giudiziale (art. 285, comma 4). Tale interesse primario va attuato per così dire orizzontalmente e cioè per ogni impresa o società, tenendo peraltro conto dei vantaggi compensativi che possono derivare all'impresa che subisca dei trasferimenti nell'interesse di altri partecipanti al gruppo, vantaggi che, com'è noto, si possono tradurre anche nel fatto stesso di essere parte del gruppo, quando ad esempio non sia possibile la ristrutturazione e il recupero al di fuori di una strategia di gruppo.

Il legislatore non menziona espressamente l'interesse dei lavoratori, ma si applica certamente l'art. 84, comma 2, in ordine alla tutela, per quanto possibile, dei posti di lavoro nel caso del concordato in continuità.

Trova certamente tutela l'interesse delle imprese del gruppo al risanamento ed al recupero dell'equilibrio economico finanziario. Si tratta infatti di un vincolo espresso alla disciplina di gruppo.

Sono tutelati anche gli interessi dei soci delle imprese del gruppo in ragione del vincolo, nel caso di trasferimenti infragruppo, a tutelare il valore e l'integrità della partecipazione.

Resta a chiedersi se il legislatore intenda tutelare anche il gruppo in quanto tale. Il dibattito in dottrina, soprattutto con riferimento al diritto societario, sull'esistenza e la possibilità di tutela di un interesse di gruppo in quanto tale, è noto e non è il caso di ripercorrerlo in questa sede. Era peraltro avvertita da tempo l'esigenza di evitare che l'apertura di procedure concorsuali che investano una o più imprese del gruppo faccia venir meno l'unità di direzione e coordinamento che caratterizzava il gruppo finché esse erano *in bonis*. Se la necessità di garantire la piena tutela dei creditori di ogni società assicurando la separazione delle masse attive e passive rimane un punto fermo, occorre tuttavia che il progetto di ristrutturazione le investa in modo unitario, essendo evidente che altrimenti le possibilità di conservazione dell'impresa risulterà gravemente compromessa, con conseguenze pregiudizievoli proprio per i creditori. Va poi sottolineato che la disciplina dettata dal codice non si riferisce al gruppo come entità autonoma, ma alle imprese secondo l'ampia definizione di gruppo accolta dall'art. 2, comma 1, lett. h) del codice.

La disciplina della procedura di gruppo è unitaria nel senso che prevede alcuni requisiti sostanziali comuni alle imprese del gruppo, non soltanto in ordine all'esistenza del gruppo nei termini di cui alla nozione presa a riferimento dal codice, ma anche in termini di risultati previsti per ciascuna delle imprese coinvolte dall'unico piano o dai plurimi piani collegati. Essa è poi unitaria dal punto di vista procedimentale per gli specifici profili che sono considerati dal legislatore (ad esempio l'unicità della domanda, la deroga alle regole ordinarie in tema di competenza, la nomina di un unico organo della procedura). Per il resto però ciascuna procedura è autonoma e valgono, in quanto non derogati, i generali criteri previsti dalla disciplina ordinaria per ciascun tipo di procedura per così dire monistica. Il legislatore del resto ha cura nel terzo comma dell'art. 284 di ribadire, in conformità alla legge delega, che resta ferma l'autonomia delle rispettive masse attive e passive delle imprese coinvolte. *Mutatis mutandis* pertanto il procedimento di gruppo non rappresenta una novità assoluta per il nostro ordinamento, non soltanto perché vi sono i precedenti previsti dalla disciplina dell'amministrazione straordinaria, ma perché un altro punto di riferimento è rappresentato dal procedimento previsto per il fallimento dei soci illimitatamente responsabili dall'art. 147 l.fall. ed ora per la liquidazione giudiziale dei medesimi dall'art. 256 del codice. L'evoluzione giurisprudenziale ci dirà se conclusioni analoghe potranno essere assunte anche per le procedure

familiari di risoluzione della crisi da sovraindebitamento aperte su istanza dei membri di una stessa famiglia (art. 66 CCII). La scarsa disciplina dettata dal legislatore non permette allo stato di raggiungere conclusioni certe, anche se pure in questo caso la domanda riguarda una pluralità di soggetti e prevede un unico progetto di ristrutturazione della crisi da sovraindebitamento.

Ancora va ricordato che, come abbiamo già sottolineato, la domanda di concordato deve essere proposta da tutte le imprese del gruppo e richiede pertanto che gli amministratori di ogni impresa, società od ente o la persona fisica che fa parte del gruppo manifestino una volontà in tal senso nelle forme previste dall'art. 40 CCII. Ne deriva che, a differenza di quanto è previsto per l'amministrazione straordinaria e per la liquidazione giudiziale di gruppo dall'art. 287, ultimo comma, CCII, non vi può essere un'estensione del concordato di gruppo ad altre imprese che non l'abbiano richiesto.

La scelta di limitare la possibilità di procedura di gruppo alla domanda delle imprese di gruppo, che va ricordato non è soltanto del legislatore delegato, ma della legge delega, è conforme ai principi fondamentali del nostro ordinamento che riserva l'apertura di una procedura di ristrutturazione alla sola volontà del debitore. Per l'amministrazione straordinaria si è optato per soluzione diversa, ma essa risentiva dell'ottica dirigista ed interventista in economia che ha visto la genesi della legge Prodi e delle sue successive modificazioni. Era una scelta, inoltre, che poteva essere legittimamente adottata perché, come si è già osservato, il presupposto oggettivo dell'amministrazione straordinaria è soltanto lo stato di insolvenza. Anche nel caso del Regolamento UE 848/2015 in materia di insolvenza transfrontaliera la disciplina di gruppo porta soltanto ad obblighi di collaborazione ed informazione tra le Corti che hanno aperto le procedure negli Stati membri e gli organi gestori delle procedure. Anche la Uncitral Model Law on Enterprise Group Insolvency prevede una disciplina dell'insolvenza di gruppo, ma il riconoscimento di un piano di gruppo, il c.d. *planning proceeding*, avviene sempre e soltanto in base alla legislazione dello Stato che effettua il riconoscimento. Il *planning proceeding* ha in ogni caso compiti di coordinamento ed organizzazione, anche se può portare all'emanazione di provvedimenti ricognitivi ed interdittivi (*relief*) nello Stato in cui è chiesto il riconoscimento.

La scelta di limitare il concordato di gruppo alle sole imprese che ne fanno domanda si presta a comportamenti opportunistici delle imprese debentriche che potrebbero deliberatamente lasciare alcune imprese al di fuori del perimetro del concordato o dell'accordo. Questa soluzione trova un correttivo nel fatto che il tribunale deve comunque valutare la fattibilità del piano o piani coordinati che debbono portare al miglior soddisfacimento dei creditori. Ove una o più imprese siano state lasciate fuori per salvare delle attività in favore del socio di controllo, il tribunale potrà ritenere leso il principio del miglior soddisfacimento dei

creditori e in ogni caso i creditori potranno esprimersi negativamente in sede di votazione sottolineando che il piano o i piani coordinati non sono convenienti.

Le considerazioni che precedono portano a ritenere che il legislatore non abbia inteso tutelare un interesse di gruppo, al recupero ed al salvataggio del gruppo insolvente o comunque in crisi. Se questo fosse stato l'intento del legislatore, la soluzione adottata sarebbe vistosamente inidonea a portare l'intero gruppo nel perimetro della ristrutturazione.

E' più ragionevole ritenere che, come del resto il legislatore afferma chiaramente, il concordato di gruppo sia soltanto una tecnica di ristrutturazione che muove dalla necessità, con il consenso delle imprese interessate, di ricostruire nei gruppi c.d. integrati l'unità di direzione e gestione che caratterizzava il gruppo prima della crisi, quale presupposto di fatto per poter addivenire più facilmente ad una soluzione che salvaguardi ad un tempo l'interesse di tutte le imprese al risanamento e l'esigenza del miglior soddisfacimento dei creditori.

LE PROPOSTE (E LE OFFERTE) CONCORRENTI NEL CONCORDATO PREVENTIVO DOPO IL RECEPIMENTO DELLA DIR. *INSOLVENCY* (*)

ROLANDINO GUIDOTTI

SOMMARIO: 1. Premessa - 2. L'ambito di applicazione dell'istituto - 3. Il concordato in continuità aziendale - 4. Le offerte concorrenti (cenni) - 5. Le proposte concorrenti - 6. L'obiettivo della disciplina delle proposte concorrenti - 7. La legittimazione dei creditori - 8. E la legittimazione dei soci - 9. I limiti oggettivo / quantitativi alla presentazione delle proposte concorrenti - 10. L'aumento di capitale nelle società - 11. Profili procedurali anche del voto e il ruolo del commissario - 12. L'esecuzione del piano di concordato - 13. E la revoca dell'organo amministrativo.

1. Premessa

Il d.l. 27 giugno 2015, n. 83, poi convertito in l. 6 agosto, 2015, n. 132 ⁽¹⁾, aveva, tra le altre cose, ritenuto necessari (e urgenti) interventi rivolti a promuovere la contendibilità delle imprese in concordato preventivo, in modo da incentivare le condotte virtuose dei debitori in difficoltà e favorire esiti efficienti ai tentativi di ristrutturazione ⁽²⁾.

(*) Lo scritto è destinato, con eventuali modifiche, a un volume collettaneo a cura di Stefano Ambrosini per i tipi della Zanichelli.

⁽¹⁾ In argomento si consulti S. AMBROSINI, *Il diritto della crisi d'impresa nella legge n. 132 del 2015 e nelle prospettive di riforma*, ne *Il caso.it*, 30 novembre 2015; ID., *Il nuovo concordato preventivo alla luce della 'miniriforma' del 2015*, in *Dir. fall.*, 2015, I, p. 374 ss.

⁽²⁾ Le modifiche alla disciplina del fallimento introdotte dal decreto citato nel testo erano varie e tutt'altro che omogenee: riguardavano i requisiti per la nomina del curatore (art. 28 l. fall.), il programma di liquidazione (art. 104 *ter* l. fall.), le modalità delle vendite (art. 107 l. fall.), la chiusura del fallimento (art. 118 l. fall.), gli effetti della chiusura del fallimento (art. 120 l. fall.) e la disciplina dell'esdebitazione (art. 142 l. fall.). Va qui solo segnalata l'aggiunta

La disciplina delle *proposte concorrenti* ⁽³⁾ nel concordato preventivo era contenuta nel capo II del decreto citato, rubricato appunto: «[a]pertura alla concorrenza nel concordato preventivo».

all'art. 28 l. fall. secondo la quale «[n]on può essere nominato curatore chi abbia svolto la funzione di commissario giudiziale in relazione a procedura di concordato per il medesimo debitore, nonché chi sia unito in associazione professionale con chi abbia svolto tale funzione». Si trattava di una norma di carattere generale; indicava che non può essere nominato curatore chi abbia svolto la funzione di commissario giudiziale anche con riferimento a “precedenti” procedure di concordato che riguardano la stessa impresa. L'ipotesi nella quale la norma avrebbe potuto trovare applicazione più spesso - se fosse stata conservata in sede di conversione - era quella del caso di dichiarazione di inammissibilità del concordato preventivo e contestuale dichiarazione di fallimento ovvero di “trasformazione”, l'espressione è ovviamente “atecnica”, del concordato in fallimento. La ragione era evidente. Evitare che il commissario giudiziale nominato nella procedura di concordato preventivo sia inutilmente pressante, ovvero invogliato ad esprimere valutazioni negative sulle varie istanze del debitore e sull'ammissibilità del concordato stesso. Il tutto ovviamente con l'obiettivo di non far votare il concordato, di vederlo revocato o ancora non omologato e di vedersi quindi nominato anche curatore (incrementando, tra l'altro, presumibilmente il proprio compenso). L'inopportunità di doppia nomina - in determinati casi pratici evidente - veniva elevata a vera e propria regola generale. La norma era, nella sostanza, da condividere perché chiara e perché avrebbe potuto essere letta come un ulteriore tassello in favore delle procedure concordatarie anche in considerazione del fatto che proponeva una netta separazione di ruoli all'interno della procedura. Avrebbe inoltre permesso al nuovo curatore di verificare l'opera del precedente commissario: in questo ordine di idee già R. GUIDOTTI, *Misure urgenti in materia fallimentare (d.l. 27 giugno 2015, n. 83): le modifiche alla disciplina del fallimento e le disposizioni dettate in tema di proposte concorrenti*, ne *Il caso.it*, 24 luglio 2015.

⁽³⁾ Sulla disciplina delle proposte concorrenti prima dell'entrata in vigore del codice della crisi si possono consultare, in ordine alfabetico, senza pretesa di completezza: N. ABRIANI, *Proposte concorrenti, operazioni straordinarie e dovere della società di adempiere agli obblighi concordatari*, in *Gius. civ.*, 2016, p. 365 ss.; ID., *Sulla legittimazione alla presentazione della proposta concorrente di concordato preventivo*, in *Dir. crisi*, 2021; M. AIELLO, *La competitività nel concordato preventivo. Le proposte e le offerte concorrenti*, Torino, 2019; G. BOZZA, *Le proposte e le offerte concorrenti*, in *Fallimenti e Società.it*, 2015; G. D'ATTORRE, *Le proposte di concordato preventivo concorrenti*, in *Fall.*, 2015, p. 1163 ss.; R. FAVA, *L'iniziativa dei creditori nella ristrutturazione dell'impresa in crisi fra passato, presente e futuro*, in *Dir. fall.*, 2022, p. 33 ss.; F. PACILEO, *Cram down e salvaguardie per i soci nel concordato preventivo con proposte concorrenti*, in *Riv. dir. comm.*, 2018, p. 65 ss.; G. PRESTI, *Concordato preventivo: dal monopolio del debitore alle proposte concorrenti fino all'iniziativa dei terzi*, in M. Arato e G. Domenichini (a cura di), *Le proposte per una riforma della legge fallimentare. Un dibattito dedicato a Franco Bonelli*, Milano, 2017, p. 91 ss.; R. RANALLI, *Gli ostacoli normativi e culturali alle proposte concorrenti nel concordato preventivo in continuità*, in *Fall.*, 2021, p. 5 ss.; M. RANIELI, *Proposte di concordato preventivo concorrenti, trasferimento del controllo ed esenzione dall'obbligo di opa per salvataggio “ostile”*, in *Riv. dir. banc.*, 2017, p. 59 ss.; A. RIMATO, *Proposte concorrenti e mercati delle proposte nel nuovo concordato preventivo*, in *Fallimenti e Società.it*, 2015; G. TRIMARCHI, *La ricapitalizzazione delle società (di capitali) in crisi e disciplina del concordato preventivo*, in *Nuovo dir. soc.*, 2018, p. 1663 ss.; P. VELLA, *La contendibilità dell'azienda in crisi. Dal concordato in continuità*

L'intento che si propone il legislatore era (ed è) sicuramente da approvare. L'apertura alla concorrenza del concordato preventivo era allora (nel 2015), come oggi, che si commenta la disciplina entrata in vigore il 15 luglio 2022 ⁽⁴⁾, un'esigenza da soddisfare con la massima attenzione.

E tanto è stato fatto anche confermando nell'impianto del codice della crisi gli istituti delle proposte concorrenti (art. 90 c.c.i.i.), oggetto di questo scritto, e delle offerte concorrenti (art. 91 c.c.i.i.).

2. L'ambito di applicazione dell'istituto

La disciplina delle proposte concorrenti è oggi collocata topograficamente, nel titolo IV, rubricato "strumenti di regolamentazione della crisi", al capo III, dedicato al concordato preventivo, alla sezione I, dedicata espressamente alle finalità e contenuti del concordato preventivo stesso.

Il concordato preventivo può essere ancora attuato mediante la continuità aziendale, la liquidazione del patrimonio, l'attribuzione delle attività ad un assuntore o in qualsiasi altra forma (art. 84 c.c.i.i.).

La disciplina delle proposte trova applicazione con riferimento a tutti i concordati preventivi ivi comprese le procedure di carattere puramente liquidatorio: quelle che hanno necessità di soddisfare i creditori chirografari, e i creditori privilegiati degradati, in misura non inferiore al 20%; e dell'apporto di un *quid pluris* esterno (art. 84, comma 4°, c.c.i.i.) pari almeno al 10% dell'attivo disponibile al momento della presentazione della domanda. Un concordato che deve essere ammesso dal tribunale in tutti i casi di non manifesta inettitudine del piano a raggiungere gli obiettivi prefissati: art. 47, comma 1°, lett. a), c.c.i.i.

La disciplina delle proposte concorrenti non pare invece compatibile con il concordato semplificato incardinato a seguito dell'esito infruttuoso delle trattative condotte durante la composizione negoziata ⁽⁵⁾ di cui oggi all'art. 25

alla proposta alternativa del terzo, ne *Il caso.it*, 2 febbraio 2016; M.L. VITALI, *Profili di diritto societario delle «proposte concorrenti» nella «nuova» disciplina di concordato preventivo*, in *Riv. soc.*, 2016, p. 870 ss.

⁽⁴⁾ L'ultima modifica al codice della crisi nel momento in cui si scrive è quella della l. 4 agosto 2022, n. 122, di conversione, con modificazioni, del d.l. 21 giugno 2022, n. 73, (c.d. "decreto semplificazioni") che è ulteriormente intervenuta sull'art. 25 *novies* c.c.i.i. relativo alle segnalazioni dei creditori pubblici qualificati.

⁽⁵⁾ Sull'istituto si consulti, se si vuole, S. BONFATTI e R. GUIDOTTI (a cura di), *Il ruolo dell'Esperto nella Composizione Negoziata per la soluzione della Crisi d'Impresa*, Giappichelli, Torino, 2022; nonché M. IRRERA e S.A. CERRATO (diretto da) e F. PASQUARIELLO (coordinato da), *La crisi d'impresa e le nuove misure di risanamento – d.l. 118/2021 con. in l. 147/2021*, Bologna, 2022.

sexies c.c.i.i. per i motivi già evidenziati in passato ⁽⁶⁾. Anche la disciplina del concordato minore (art. 74 ss. c.c.i.i.) non conosce l'istituto delle proposte concorrenti.

Per espressa indicazione normativa la disciplina delle proposte concorrenti (e quella delle offerte concorrenti a cui si farà cenno nel § 4) si applica, invece, anche alla nuova procedura di ristrutturazione denominata “piano di ristrutturazione soggetto ad omologazione” (artt. 64 *bis*, 64 *ter* e 64 *quater* c.c.i.i.) ovvero a quella procedura, che pare poter essere utilizzata sia per finalità di continuità (diretta o indiretta), sia per finalità liquidatorie ⁽⁷⁾, che consente – è detto in imprecisa sintesi – all'imprenditore che si trovi in stato di crisi o, vera e propria, insolvenza, di prevedere il soddisfacimento dei creditori, previa suddivisione degli stessi in classi, secondo posizione giuridica ed interessi economici omogenei, distribuendo il valore generato dal piano anche in deroga agli artt. 2740 e 2741 c.c. e alle disposizioni che regolano la gradazione delle clausole legittime di prelazione (art. 64 *bis*, comma 1°, c.c.i.i.); il tutto a condizione che la proposta sia approvata all'unanimità da tutte le classi, nelle quali i creditori devono essere obbligatoriamente divisi ⁽⁸⁾.

3. Il concordato in continuità aziendale

La disciplina delle proposte concorrente sembra però trovare la sua naturale e più efficiente collocazione, anche pratica, non nel concordato liquidatorio, ma nel concordato ⁽⁹⁾ in continuità aziendale ⁽¹⁰⁾, così come ridisegnato dal

⁽⁶⁾ R. GUIDOTTI, *La crisi d'impresa nell'era Draghi: la composizione negoziata e il concordato semplificato*, in *Ristr. aziendali*, 8 settembre 2021, p. 24; ID., *Di alcune possibili modifiche al disegno di legge 2371 relativo alla conversione del decreto 24 agosto 2021, n. 118, sulla disciplina della crisi d'impresa*, *ivi*, 5 ottobre 2021, p. 10.

⁽⁷⁾ *Contra* G. BOZZA, *Il piano di ristrutturazione soggetto ad omologazione*, in *Dir. crisi*, 7 giugno 2022, p. 6 – 7.

⁽⁸⁾ Si consultino in argomento: S. AMBROSINI, *Piano di ristrutturazione omologato (parte prima): presupposti, requisiti, ambito di applicazione, gestione dell'impresa*, in *Ristr. aziendali*, 18 agosto 2022; nonché S. BONFATTI, *Il piano di ristrutturazione soggetto ad omologazione*, in *Dir. crisi*, 15 agosto, 2022; L. PANZANI, *Il piano di ristrutturazione soggetto ad omologazione*, in *Ristr. aziendali*, 26 agosto 2022; S. PACCHI, *Il piano di ristrutturazione soggetto ad omologazione*, in S. Pacchi e S. Ambrosini (a cura di), *Diritto della crisi e dell'insolvenza*, Bologna, 2022, p. 156 ss.

⁽⁹⁾ In argomento v., da ultimo, E. RICCIARDIELLO, *Il nuovo concordato preventivo “in pillole”*, in *Ristr. aziendali*, 25 agosto 2022.

⁽¹⁰⁾ In questo senso già, prima della riforma, A. ROSSI, *Il contenuto delle proposte concorrenti nel concordato preventivo*, in S. Ambrosini (a cura di), *Fallimento, soluzioni negoziate della crisi e disciplina bancaria dopo le riforme del 2015 e 2016*, Bologna, 2017, p. 300 ove precedentemente (a p. 292) anche la distinzione tra proposte: a) originali; b) derivate e c) parassitarie di cui si dirà oltre nel testo.

recepimento della dir. *Insolvency*, ovvero dal d. lgs. 17 giugno 2022, n. 83, in vigore dal 15 luglio 2022 ⁽¹¹⁾ che ha sicuramente dato maggior enfasi ed importanza alla continuità “di per sé” quale valore da perseguire ⁽¹²⁾.

La continuità aziendale oggi tutela, sì, l’interesse dei creditori ma preserva anche, nella misura possibile, i posti di lavoro (art. 84, comma 2°, c.c.i.i.); i creditori vengono soddisfatti, in misura anche non prevalente, dal ricavato prodotto dalla continuità aziendale diretta o indiretta; la proposta di concordato prevede per ciascun creditore un’utilità specificamente individuata, ed economicamente valutabile, che può consistere anche nella prosecuzione o rinnovazione di rapporti contrattuali con il debitore o con il suo avente causa (nel caso di continuità indiretta).

La continuità aziendale sembra transitata dall’essere funzionale al miglior soddisfacimento dei creditori ad un vero e proprio obiettivo autonomo del concordato in continuità, ove si consideri che, in sede di ammissione, il tribunale può dichiarare inammissibile la proposta *solo* nel caso in cui il «piano [sia] manifestamente inidoneo alla soddisfazione dei creditori, come proposta dal debitore, e alla conservazione dei valori aziendali»: art. 47, comma 1°, lett. b), c.c.i.i. ⁽¹³⁾.

Si noti ancora che oggi l’art. 53, comma 5 *bis*, c.c.i.i. dispone che in caso di accoglimento del reclamo, proposto contro la sentenza di omologazione del concordato preventivo, se in continuità aziendale, la corte d’appello, su richiesta delle parti, può, in ogni caso, confermare la sentenza di omologazione, se l’interesse generale dei creditori e dei lavoratori prevale rispetto al pregiudizio subito dal reclamante, riconoscendo a quest’ultimo - il cui reclamo ovviamente si presuppone, quindi, fondato - il diritto al risarcimento del danno ove si ritenga che debba prevalere l’interesse ad una regolamentazione efficiente della crisi e quindi sia preferibile la stabilità del provvedimento di omologazione rispetto, ovviamente, ad una sua rimozione ⁽¹⁴⁾; il tutto con meccanismo che ricorda -

⁽¹¹⁾ In argomento si consulti, tra gli altri: L. STANGHELLINI, *Il codice della crisi dopo il d. lgs. 83/2022: la tormentata attuazione della Direttiva europea in materia di quadri di ristrutturazione preventiva*, in *Ristr. aziendali*, 21 luglio 2022.

⁽¹²⁾ Per una recente indagine, su un aspetto parallelo, degli interessi che devono essere perseguiti nel diritto delle ristrutturazioni v. S. PACCHI, *La gestione sostenibile della crisi d’impresa*, in *Ristr. aziendali*, 3 settembre 2022.

⁽¹³⁾ A questo si può aggiungere che il concordato preventivo si iscrive, infatti, nel perimetro del nuovo art. 2, lett. m-*bis*), collocandosi fra i quadri di ristrutturazione preventiva”, nozione inclusiva delle misure e delle procedure volte al risanamento dell’impresa attraverso la modifica della composizione, dello stato o della struttura delle sue attività e passività o del capitale: cfr. S. LEUZZI, *Appunti sul Concordato preventivo ridisegnato*, in *Dir. crisi*, 5 maggio 2022.

⁽¹⁴⁾ Cenni in argomento si rinvengono anche in I. PAGNI e M. FABIANI, *I giudizi di omologazione nel Codice della Crisi*, in *Dir. crisi*, 31 agosto 2022, ove alla p. 25 s.

mutatis mutandis - quello adottato dalla riforma del diritto societario con riferimento all'impugnazione delle delibere assembleari (art. 2377, comma 4°, c.c.), ove la rinuncia dell'ordinamento ad offrire tutela specifica è compensata dal diritto al risarcimento del danno (peraltro difficile da quantificare).

Si noti anche che il reclamo si inserisce già in una situazione particolarmente favorevole perché il tribunale, in caso appunto di *continuità*, omologa il concordato, se tutte le classi hanno votato favorevolmente, verificando solo che «il piano non sia privo di ragionevoli prospettive di impedire o superare l'insolvenza», e non la crisi: art. 112, comma 1°, lett. *f*), c.c.i.i.

Per essere ancora più chiari è, allo stato dell'evoluzione normativa, ipotizzabile che la *continuità* sia diventata, come nell'amministrazione straordinaria delle grandi imprese in crisi, un valore / fine (e quindi non sia più solo funzionale al c.d. "miglior soddisfacimento dei creditori", ma sia diventata un valore "di per sé")⁽¹⁵⁾.

Non vale a scalfire questa impostazione del ragionamento la disciplina del voto. Se è vero che il concordato in *continuità* aziendale deve essere votato da tutte le classi (art. 109, comma 5°, c.c.i.i.), classi che in questo tipo di concordato sono obbligatorie (art. 85, comma 3°, c.c.i.i.), la severità di questa impostazione è subito temperata dal fatto che all'interno di ogni classe il principio di maggioranza è declinato in modo peculiare: in ciascuna classe infatti la proposta è approvata se è raggiunta la maggioranza dei crediti ammessi al voto, oppure, in difetto, se hanno votato favorevolmente i due terzi dei crediti dei creditori votanti, purché abbiano votato quelli titolari di almeno la metà del totale dei crediti della medesima classe.

Non solo: se manca l'unanimità delle classi si può passare ugualmente alla fase dell'omologa, su richiesta del debitore, o con il suo consenso in caso di proposte concorrenti, se, tra l'altro, la proposta è stata approvata dalla *maggioranza* delle *classi*, purché almeno una sia formata da creditori titolari di diritti di prelazione: art. 112, comma 2°, lett. *d*).

Non solo: il concordato in *continuità* aziendale può essere approvato - sempre ai sensi della medesima disposizione - da parte di una *minoranza* delle *classi*, purché vi sia il voto favorevole almeno di una classe di creditori che sarebbero

l'osservazione secondo la quale questo tipo di arretramento della tutela specifica sarebbe analogo a quello previsto dall'art. 124 del codice del processo amministrativo.

⁽¹⁵⁾ Il tema solo accennato nel testo, e che meriterebbe ovviamente ben altro approfondimento, è recentemente stato affrontato da S. LEUZZI, *L'evoluzione del valore della continuità aziendale nelle procedure concorsuali*, in *Nuove leggi. civ. comm.*, 2022, p. 479 ss.

almeno parzialmente soddisfatti rispettando la graduazione delle cause legittime di prelazione anche sul valore eccedente quello della liquidazione ⁽¹⁶⁾.

Si tenga presente anche che le proposte concorrenti non necessariamente garantiscono il miglior soddisfacimento dei creditori, quantomeno sotto il profilo quantitativo; la contendibilità dell'impresa non ha - in caso di proposte concorrenti - come risultato necessario il maggior soddisfacimento del ceto creditorio, perché la proposta concorrente che prevale è quella che riceve più voti, e non necessariamente quella che paga "di più" i creditori.

La proposta concorrente si pone in competizione con la proposta del debitore - lo si vedrà meglio nel seguito - ma in modo molto diverso dall'offerta concorrente che invece è destinata, quest'ultima sì, ad incrementare (necessariamente) la soddisfazione del ceto creditorio.

4. Le offerte concorrenti (cenni)

La disciplina delle offerte concorrenti è rivolta a trovare un contemperamento tra la libertà del debitore di formulare il piano di risanamento a suo piacimento e quella dei creditori che hanno interesse ad evitare che vengano predisposti piani di risanamento chiusi, tramite pacchetti c.d. "preconfezionati"; anche questo istituto è rivolto, lo si è detto, ad aumentare la concorrenza nel concordato.

Le offerte concorrenti sono oggi descritte dall'art. 91, comma 1°, c.c.i.i. - con formula analoga all'art. 163 *bis*, comma 1°, l. fall. (anche se la nuova disciplina è molto più ricca nel descrivere la procedimentalizzazione dell'istituto) - che dispone che «[i]l tribunale, o il giudice da esso delegato, esclusivamente quando il piano di concordato comprende un'offerta irrevocabile da parte di un soggetto già individuato e avente ad oggetto il trasferimento a suo favore, anche prima dell'omologazione, verso un corrispettivo in denaro o comunque a titolo oneroso, dell'azienda o di specifici beni, dispone che dell'offerta stessa sia data idonea pubblicità al fine di acquisire offerte concorrenti». La medesima disciplina si applica in caso di affitto di azienda e anche quando prima della procedura il debitore ha stipulato un contratto che comunque abbia la finalità del trasferimento non immediato dell'azienda, del ramo di azienda o di specifici beni aziendali (art. 90, comma 2°, c.c.i.i.) e quindi ovviamente anche un contratto preliminare.

⁽¹⁶⁾ E vedi G. D'ATTORRE, *Manuale di diritto della crisi e dell'insolvenza*, Torino, 2022, p. 149 che precedentemente definisce il sistema di approvazione del concordato in continuità regolato da disposizioni "controintuitive" (p. 147).

La disciplina delle offerte concorrenti si applica anche nella fase c.d. “in bianco di accesso” ad uno strumento di regolamentazione della crisi e dell’insolvenza (art. 44, comma 1°, c.c.i.i.)⁽¹⁷⁾.

Più in generale, da un punto di vista sistematico e logico, l’istituto delle *offerte* concorrenti si differenzia da quello delle proposte concorrenti per il fatto che la disciplina delle offerte concorrenti incide sulla proposta del debitore che, infatti, deve poi essere modificata unitamente al piano in conformità dell’esito della gara (art. 91, comma 9°, c.c.i.i.). Le offerte concorrenti riguardano, nella sostanza, dei beni o complesso di beni (l’azienda prima di tutti) da acquistare dalla procedura, non la procedura in sé.

Le *proposte* concorrenti, per contro, sono proposte - vuoi che siano fatte dai creditori, vuoi che siano fatte dai soci - *alternative* a quelle del debitore che tendono quindi a sostituirsi a quella del debitore, prevalendo sulla stessa all’esito del procedimento di votazione. Si tratta della possibilità per i creditori, e per i soci, di fare proposte di concordato preventivo che si sovrappongono a quella già presentata dal debitore stesso e con esso non sono compatibili. Le proposte concorrenti riguardano l’intera proposta di concordato (sia con riferimento all’attivo, sia con riferimento al passivo).

Ancora si può dire che - seppur in modo diverso - sia le offerte, sia le proposte concorrenti aumentano la complessità del procedimento di concordato e, tendenzialmente, ne allungano i tempi.

5. Le proposte concorrenti

Come si è accennato nella premessa, il codice della crisi si pone in una linea di continuità con la disciplina precedente confermando la possibilità di presentazione di proposte alternative a quella del debitore, al fine - lo si vedrà meglio in seguito nel § 6 - di consentire la contendibilità dell’impresa e stimolare la concorrenza nell’interesse del ceto creditorio, oltre che lo sviluppo

⁽¹⁷⁾ Anche sotto questo profilo va marcata la differenza dalla disciplina delle proposte concorrenti. Non c’era nella legge fallimentare, né c’è nel codice della crisi, un divieto espresso alla presentazione delle proposte di concordato preventivo (concorrenti) durante la fase c.d. “in bianco”; il quesito è però quello di verificare se i creditori o i soci possano durante la fase di cui all’art. 44, comma 1°, c.c.i.i. presentare una domanda di concordato giocando “d’anticipo” o “parallelamente” al debitore. L’asimmetria di accesso ai dati (c.d. “informativa”) che c’è tra l’organo amministrativo (che ha accesso “a tutto”) ed i creditori o i soci rende probabilmente il quesito privo di rilevanza pratica anche nel caso in cui si volesse sostenere l’ammissibilità delle proposte concorrenti nella c.d. “fase in bianco” di accesso ad uno strumento di regolamentazione della crisi o dell’insolvenza: non è questa la sede per approfondire l’argomento. Sembra più probabile però che la risposta negativa si lasci preferire allo stato dell’evoluzione della legislazione.

del mercato dei crediti concorsuali ⁽¹⁸⁾, e, oggi a seguito dell'introduzione della legittimazione dei soci (art. 120 *bis*, comma 5°, c.c.i.i.), forse anche del mercato delle partecipazioni delle società soggette a concordato (o che sono in procinto di fare accesso al concordato); gli effetti sulla circolazione delle partecipazioni sociali delle società in crisi della norma appena citata potranno essere verificati solo con lo trascorrere del tempo.

Il legislatore non prevede quindi la possibilità per i creditori, e per i soci, di presentare una domanda autonoma di concordato preventivo, magari in bianco (art. 44, comma 1°, c.c.i.i.), *prima* che lo abbia fatto il debitore in crisi, “provocandolo” ad affrontare la crisi o invitandolo a dimostrare di non essere, appunto, in crisi; “provocandolo” a depositare una domanda di concordato completa ovvero costringendolo a dimostrare che non ce n'è bisogno e che non c'è neppure bisogno di altro strumento di risoluzione della crisi, come la composizione negoziata. Non introduce quindi un meccanismo analogo a quello previsto nella liquidazione giudiziale, ma si limita a permettere, e solo a determinate condizioni, a fare proposte di concordato preventivo che si sostituiscono a quella già depositata dal debitore.

Il meccanismo è solo analogo a quello previsto nel concordato nella liquidazione giudiziale (art. 240 c.c.i.i.); ma in quest'ultimo istituto la situazione è ben diversa da quella in esame. Il concordato nella liquidazione giudiziale interviene solo a liquidazione giudiziale già aperta e quindi in una situazione di esproprio del patrimonio del debitore già avvenuta.

La possibilità che, quando l'impresa non si trovi semplicemente in crisi, ma versi proprio in stato di insolvenza, la procedura di concordato preventivo possa essere promossa da terzi era invece contenuta nel disegno di legge delega ⁽¹⁹⁾ messa a punto dalla c.d. “Commissione Rordorf”, ove all'art. 6, comma 1°, lett. a), si prevedeva la legittimazione del terzo a promuovere il procedimento nei confronti del debitore «che versi in stato di insolvenza, nel rispetto del principio del contraddittorio e con l'adozione di adeguati strumenti di tutela del debitore, in caso di successivo inadempimento del terzo» ⁽²⁰⁾.

⁽¹⁸⁾ E v. G. FAUCEGLIA, *Il nuovo diritto della crisi e dell'insolvenza (d.lgs. 12 gennaio 2019, n. 14)*, Torino, 2021, p. 89.

⁽¹⁹⁾ Presentato alla Camera dei Deputati l'11 marzo 2016.

⁽²⁰⁾ Di recente la tesi della legittimazione del terzo a presentare la domanda di concordato preventivo è stata ripresa da S. AMBROSINI, *L'emersione tempestiva della crisi e il concordato preventivo del terzo: dall'idea del “progetto Rordorf” alle previsioni del legislatore europeo*, in *Ristr. aziendali*, 27 giugno 2021; salvi errori in Italia la tesi risale allo scritto di A. JORIO, *La legge fallimentare: pregi e difetti delle nuove regole*, in *Giur. Comm.*, 2013, I, p. 712; l'opzione sarebbe perfettamente compatibile con la dir. *Insolvency* che all'art. 4, comma 8°, dispone che gli stati membri possano «prevedere che il quadro di ristrutturazione preventiva previsto a

La scelta del legislatore del 2022 è stata invece quella di lasciare che sia il solo debitore l'unico soggetto titolare del potere di rivolgersi alla strada concordataria; e solo ove lui imbocchi questa via si apra la possibilità per i creditori e, per i soci, di presentare eventuali loro proposte.

La disciplina delle proposte concorrenti è uno dei tanti tasselli inseriti nell'ordinamento concorsuale degli ultimi anni rivolti all'emersione anticipata della crisi: la possibilità di presentare proposte concorrenti per le domande di concordato che non assicurino il pagamento del 30% del chirografo, o del 20% nel caso in cui il debitore abbia utilmente avviato la composizione negoziata (art. 90, comma 5°, c.c.i.i.), dovrebbe rappresentare un incentivo per il debitore a fare emergere la propria crisi; incentivo peraltro oggi meno pressate rispetto alla previsione di cui all'art. 163, comma 4°, l. fall. che prevedeva come percentuale quella del 40% (e che ovviamente non derogava per il caso di composizione negoziata).

Una dottrina ⁽²¹⁾ ha – prima dell'entrata in vigore del codice della crisi – classificato, in modo ancora attuale, le proposte concorrenti in tre tipi: (a) originali; (b) derivate e (c) parassitarie.

(a) *Originale* è quella proposta che «per il reperimento della provvista concordataria si affida ad un piano radicalmente innovativo rispetto a quello presentato dal debitore» e che prevede un esito del concordato del tutto difforme rispetto a quello del debitore; è proposta che ha bisogno dell'attestazione (art. 87, comma 3°, c.c.i.i.); (b) *derivata* è quella che trae origine dalla proposta e dal piano del debitore e dalle verifiche del commissario; e ha bisogno di attestazione ⁽²²⁾ solo per gli aspetti “eccentrici” rispetto alla proposta del debitore; è da ritenere che l'attestazione possa essere omessa se, per esempio, si assicura, e si mette a disposizione, semplicemente una somma di denaro per aumentare *sic e simpliciter* il pagamento della percentuale concordataria anche solo di alcune classi; (c) *parassitaria* è quella proposta che adotta il piano del debitore e le risultanze della relazione del commissario e che si pone in competizione con il debitore stesso facendo valere la diversa qualità del soggetto che la propone (creditori o soci); è proposta che non ha bisogno di autonoma attestazione e quindi anche per questo con costi di presentazione molto bassi. Si pensi ad altro

norma della presente direttiva sia disponibile su richiesta dei creditori e dei rappresentanti dei lavoratori, previo accordo del debitore».

⁽²¹⁾ A. ROSSI, *Il contenuto delle proposte concorrenti*, cit., p. 292 ss.

⁽²²⁾ Per una interessante fattispecie in cui il tribunale ha, tra le altre cose, dichiarato inammissibile una proposta concorrente c.d. “derivata” per assenza *ab origine* di attestazione si consulti Trib. Reggio Emilia, 9 giugno 2022, in *Dir. crisi* e in *Diritto bancario*, ove anche la nota redazionale di S. Bonfatti, *Proposte concorrenti di concordato preventivo: presupposti di ammissibilità*.

imprenditore del medesimo settore che sia più benvenuto perché maggiormente “solido” e conosciuto, lo si dice a titolo di solo esempio, per eseguire i pagamenti con regolarità.

L’attestazione dell’esperto, in caso di proposte concorrenti, non deve normalmente comprendere l’attestazione sulla veridicità dei dati aziendali (a meno che il “proponente concorrente” non abbia una diversa “opinione” in tema), perché detta verifica è già oggetto di asseverazione del debitore.

Va altresì detto che il legislatore non pone limiti al numero delle proposte concorrenti che possono essere presentate e non è escluso che diversi creditori e / o soci decidano di depositare una proposta.

Ancora le proposte concorrenti possono differenziarsi tra loro ed essere diverse da quella del debitore: una proposta (e un piano) di concordato in continuità può competere con una proposta (e un piano) liquidatori, e così via.

6. L’obiettivo della disciplina delle proposte concorrenti

L’obiettivo dichiarato dal legislatore con riferimento alle proposte concorrenti – come dice la relazione alla legge di conversione del d.l. n. 83 del 2015 – è quello «di massimizzare la *recovery* dei creditori concordatari e di mettere a disposizione dei creditori concordatari [stessi] una proposta ulteriore rispetto a quella di accettare o rifiutare in blocco la proposta del debitore».

Sempre dal medesimo documento si ricava che gli obiettivi che l’istituto vuole raggiungere sono anche: *a*) quello di «offrire ai creditori strumenti per impedire che il debitore presenti proposte che non rispecchiano il reale valore dell’azienda (appropriandosi, così, integralmente del *surplus* di ristrutturazione, ossia del maggior valore creato dalla riorganizzazione rispetto all’alternativa della liquidazione fallimentare), anche quando ai creditori non sia offerta l’integrale soddisfazione dei loro crediti, benché riscadenzati»; e *b*) quello di creare i presupposti perché si formi un mercato dei *distressed debt* (già da tempo sviluppatosi in altri Paesi tra cui in particolare gli Stati Uniti d’America). Eventuali investitori interessati a compiere un’operazione di acquisto e risanamento dell’impresa per poter presentare una proposta alternativa devono comprare crediti per un valore pari almeno al 10%. E se l’investitore vuole assicurarsi il successo della proposta la percentuale dei crediti deve essere tendenzialmente molto maggiore; nonché *c*) quello di consentire ai creditori, o ovviamente ad altri imprenditori che acquistino crediti vero l’impresa in crisi, di presentare al ceto creditorio proposte alternative qualora ritengano di poter gestire meglio l’attività e siano disponibili ad immettere nuovi capitali.

Va notato come le medesime finalità vengono confermate anche nella *Relazione* illustrativa al codice della crisi che precisa come la disposizione

relativa alle proposte concorrenti, si pone in una ideale «linea di continuità rispetto alle modifiche alla l. fall. introdotte con il decreto-legge n. 83 del 2015»; conferma la possibilità di presentazione di proposte alternative a quella presentata dal debitore, consentendo così, da un lato, la contendibilità dell'impresa e quindi stimolando la concorrenza nell'interesse del ceto creditorio e, dall'altro, «lo sviluppo di un mercato dei crediti concorsuali tra coloro che intendono liquidare immediatamente la posizione creditoria e i soggetti interessati a valutare le opportunità offerte dalla possibilità di acquisizione dell'impresa».

7. La legittimazione dei creditori

Si è già detto che oggi le proposte concorrenti possono essere presentate anche dai soci che rappresentino il dieci per cento del capitale sociale (art. 120 *bis*, comma 5°, c.c.i.i.)⁽²³⁾; la legittimazione dei soci si aggiunge a quella dei creditori prevista dall'art. 90, comma 1°, c.c.i.i.

Il primo comma della norma prevede infatti che colui o coloro che, anche per effetto di acquisti successivi alla domanda di concordato, rappresentano almeno il 10 % dei crediti risultanti dalla situazione patrimoniale depositata dal debitore, possono presentare una proposta concorrente di concordato preventivo, e il relativo piano, non oltre trenta giorni prima della data iniziale stabilita per la votazione dei creditori.

Nella relazione al codice della crisi, sempre *sub* art. 90, si legge che «[s]ono legittimati alla presentazione della proposta concorrente e del relativo piano [...] coloro che, anche se per effetto di acquisti successivi alla domanda di

⁽²³⁾ L'art. 120 *bis* c.c.i.i. disciplina l'accesso ai quadri di ristrutturazione chiarendo che l'avvio della ristrutturazione, e la determinazione del contenuto del piano, costituiscono esecuzione degli obblighi di attivarsi senza indugio per l'adozione e l'attuazione di uno degli strumenti previsti dall'ordinamento per il superamento della crisi e il recupero della continuità aziendale, previsti dall'art. 2086, comma 2°, c.c. In quest'ottica è stata soppressa la possibilità di deroghe statutarie alla competenza degli amministratori ai quali è devoluta in via esclusiva la scelta di accedere ad uno strumento di regolamentazione della crisi e dell'insolvenza. L'art. 120 *bis* c.c.i.i. chiarisce poi che, anche in assenza di una deliberazione dei soci, il piano di ristrutturazione può modificare la struttura finanziaria della società, e dunque prevedere la cancellazione di azioni e quote, l'emissione di azioni, quote e strumenti finanziari, anche con limitazione o esclusione del diritto d'opzione, operazioni di fusione, scissione e trasformazione. Si tratta di una norma di natura manageriale che si è già rilevato non pare essere in contrasto con la disposizione di cui 37 del d.lgs. n. 5 del 2003 disciplina la risoluzione dei contrasti sulla gestione delle società: e v., in argomento: R. GUIDOTTI e G. RAFFAELLI, *La risoluzione dei contrasti sulla gestione*, in R. Guidotti e E. Pederzini (a cura di), *La governance della società a responsabilità limitata*, Milano, 2022, in corso di pubblicazione, ma precedentemente *La risoluzione dei contrasti sulla gestione nella s.r.l. (dopo l'entrata in vigore del codice della crisi)*, in *Ristr. aziendali*, 15 agosto 2022, p. 17 ss.

concordato, rappresentino almeno il dieci per cento dei crediti risultanti dalla situazione patrimoniale»; anche da questo passaggio sembra trarsi la conferma del superamento definitivo dell'opinione, già non condivisibile con riferimento alla legge fallimentare, secondo la quale legittimati alla proposizione della proposta concorrente sarebbero solo i creditori che detenevano le percentuali di crediti richieste dalla legge prima della presentazione della domanda di concordato.

Anche oggi si può quindi continuare a sostenere che gli acquisti di crediti che portano alla percentuale richiesta sono *anche* quelli *successivi* al deposito della domanda da parte del debitore ⁽²⁴⁾.

8. E la legittimazione dei soci

L'art. 120 *bis* c.c.i.i. introduce una disposizione importante rivolta principalmente a caratterizzare la risoluzione della crisi d'impresa a principi di natura manageriale: «[l]'accesso a uno strumento di regolamentazione della crisi e dell'insolvenza è deciso, in via esclusiva, dagli amministratori unitamente al contenuto della proposta e alle condizioni del piano». Prevede poi, al secondo comma, che - perché il potere degli amministratori non sia contrastato da comportamenti ostruzionistici dei soci ⁽²⁵⁾ - gli amministratori possano prevedere nel piano di ristrutturazione qualsiasi modificazione dello statuto della società debitrice, ivi inclusi aumenti e riduzioni del capitale anche con limitazione o riduzione del diritto di opzione e altre limitazioni che incidono direttamente sui diritti di partecipazione dei soci ⁽²⁶⁾, nonché fusioni, scissioni e trasformazioni.

⁽²⁴⁾ In questo senso vedi prima dell'entrata in vigore dell'art. 90 c.c.i.i. già N. ABRIANI, *Sulla legittimazione alla presentazione della proposta concorrente di concordato preventivo*, in *Dir. crisi*, 14 giugno 2022; ID., *Proposte concorrenti, operazioni straordinarie*, cit., p. 365; ID., *Proposte e domande*, cit., p. 269; G. BOZZA, *Le proposte e le offerte concorrenti*, cit., 15; G. D'ATTORRE, *Le proposte di concordato preventivo concorrenti*, cit., 1163; A. ROSSI, *Il difficile avvio delle proposte concorrenti nel concordato preventivo*, in *Fallimento*, 2019, p. 87.

⁽²⁵⁾ Che peraltro ai sensi dell'art. 120 *quater* c.c.i.i. possono opporsi all'omologazione ai fini di far valere il pregiudizio rispetto all'alternativa liquidatoria.

⁽²⁶⁾ Se si conviene che in linea di principio - ma in caso di parità in tema di voto si prevede che prevalga la proposta del debitore - v'è una sorta di equivalenza tra la proposta principale (quella del debitore) e la proposta concorrente (presentata dai creditori o dai soci) deve ritenersi, si è sostenuto (A. ROSSI, *I soci nella regolamentazione della crisi della società debitrice*, in *Società*, 2022, p. 945 ss. ivi alla p. 947), che la facoltà di incidere direttamente sui diritti dei soci, non attenga ai poteri degli amministratori, ma riguardi le caratteristiche del piano; e tanto - se ben si è compreso il pensiero dell'a. - perché i diritti dei soci possono essere "sacrificati" anche da una proposta concorrente. Posto però che ai sensi dell'art. 120 *bis*, comma 1°, c.c.i.i. il contenuto della proposta e del piano della società debitrice è esclusivo appannaggio degli amministratori la tesi lascia perplessi o meglio la distinzione non pare avere rilevanza pratica;

In questo contesto si inserisce la disposizione secondo la quale i soci ⁽²⁷⁾, che rappresentano almeno il 10% del capitale sociale, sono legittimati alla presentazione di proposte concorrenti, con la precisazione che la proposta debba essere sottoscritta da ciascun socio proponente.

È un diritto dei soci che va ascritto tra quelli che competono agli stessi - normalmente ai soci di minoranza - solo se possiedono una determinata percentuale del capitale sociale; limitando il discorso alla s.p.a. tali sono, nel diritto societario, a titolo di esempio, e senza pretesa di completezza: il diritto di chiedere la convocazione dell'assemblea (art. 2367 c.c.), il diritto di denuncia al collegio sindacale (art. 2408, comma 2°, c.c.); il diritto di cui all'art. 2409 c.c. e il diritto di impugnare le deliberazioni assembleari invalide (art. 2373, comma 3°, c.c.).

Con riferimento ai soci - e tornando ovviamente alla disciplina delle proposte concorrenti - è da chiedersi, in primo luogo, quale sia la ragione della previsione che dispone che la domanda di concordato contenente la proposta concorrente debba essere sottoscritta da ciascun socio proponente ⁽²⁸⁾; da un primo esame sembrerebbe che non sia sufficiente che i soci - tutti i soci - deleghino un difensore a presentare la proposta concorrente, ma sia necessaria una loro sottoscrizione di natura "sostanziale" e non solo "processuale" dell'atto.

Altro tema è se legittimanti siano anche i soci per acquisti successivi alla presentazione della domanda di concordato, anche in bianco (art. 44 c.c.i.i.), o

si deve semplicemente ritenere che la facoltà di incidere direttamente sui diritti dei soci è appannaggio degli amministratori per quanto riguarda la proposta di concordato del debitore.

⁽²⁷⁾ Sulla posizione dei soci in linea generale, dopo l'entrata in vigore del codice della crisi, si può consultare A. ROSSI, *I soci nella regolazione della crisi*, cit., p. 945 ss.; precedentemente, tra gli altri, S. STANGHELLINI, *Verso uno statuto dei diritti dei soci di società in crisi*, in *Riv. dir. soc.*, p. 239 ss.

⁽²⁸⁾ In linea generale l'art. 120 bis, comma 3°, c.c.i.i. prevede che gli amministratori siano tenuti a informare i soci dell'avvenuta decisione di accedere a uno strumento di regolamentazione della crisi e dell'insolvenza e a riferire periodicamente del suo andamento (ai soci stessi). La disposizione non precisa quali siano le modalità con le quali gli amministratori sono tenuti ad adempiere a quello che sembra essere un loro vero e proprio dovere, né quali possano essere le conseguenze del loro inadempimento. Si può ipotizzare che il legislatore abbia voluto introdurre nel nostro ordinamento un vero e proprio diritto soggettivo dei soci ad essere informati, come tale tutelabile dai soci stessi anche *ex art. 700 c.p.c.*; diritto soggettivo funzionale, ma non solo, anche alla presentazione di eventuali proposte concorrenti; il tema merita di essere approfondito anche in considerazione del fatto che la tecnica legislativa adottata dal legislatore prevede, almeno nelle ipotesi fisiologiche, l'assenza di una istanza del socio che però si renderà necessaria, per l'esercizio del diritto, in caso di omissione da parte degli amministratori: l'argomento ovviamente ha maggior interesse pratico nella s.p.a. dove non esistono gli ampi diritti di controllo (informazione e ispezione) dei soci che non partecipano all'amministrazione come nella s.r.l.: da ultimo; R. GUIDOTTI e L. ORCIANI, *Sui diritti di controllo del socio nella s.r.l. aperta*, in *Riv. dir. soc.*, 2022, in corso di pubblicazione.

siano legittimati solo coloro che erano soci in un momento precedente al deposito della domanda stessa. Il quesito nasce ovviamente dal testo della norma che prevede la legittimazione dei soci, che è diverso da quello che prevede la legittimazione dei creditori.

Considerazioni di ordine sistematico - le proposte concorrenti sono rivolte ad aumentare la competitività nel concordato preventivo (e quindi anche a permettere che presentino proposte concorrenti il maggior numero di soggetti possibili) - fanno ritenere preferibile la soluzione più permissiva e cioè che possano presentare proposte concorrenti anche i soci che tali siano diventati in un momento successivo al deposito della domanda (anche in bianco). Il che ha - oltretutto - l'ulteriore effetto virtuoso, lo si è già accennato, di agevolare il mercato delle partecipazioni delle società in crisi che potrebbero essere trasferite in quanto la loro titolarità permette, anche a chi non è creditore o non riesce a diventare creditore a prezzi convenienti, di presentare proposte concorrenti.

Inoltre è da chiedersi se, anche per i soci, valga la limitazione di cui di cui all'art. 90, comma 5°, c.c.i.i.; ovvero se gli stessi, come i creditori, possano presentare la proposta concorrente solo nel caso in cui la domanda principale non preveda il pagamento di oltre il 30% del ceto chirografario o del 20% nel caso in cui sia stato utilmente avviato il percorso della composizione negoziata di cui all'art. 13 c.c.i.i.; la soluzione positiva sembra preferibile perché non vi sono nella disciplina procedimentale delle proposte concorrenti espresse differenze tra il caso in cui la proposta venga presentata dai creditori e quello in cui venga presentata dai soci.

9. I limiti oggettivo / quantitativi alla presentazione delle proposte concorrenti

Si è già detto che le proposte concorrenti sono sottoposte non solo al limite dei soggetti che possono presentarle (creditori e soci), ma anche ad una serie di limiti oggettivi, se è consentita l'espressione, di carattere quantitativo, che di seguito si provano a riordinare:

a) sono ammissibili proposte di concordato concorrenti o alternative, quando la proposta di concordato del debitore non assicura il pagamento, ancorché dilazionato, di almeno il 30 % dell'ammontare dei crediti chirografari; detta percentuale degrada al 20 % nel caso in cui il debitore abbia utilmente avviato la composizione assistita della crisi ai sensi dell'art. 24 c.c.i.i.; la prima previsione ha quale evidente scopo anche quello di sanzionare proposte di concordato del debitore non appetibili; quella relativa alla composizione negoziata invece è uno dei vari sistemi per promuovere quest'ultimo istituto;

b) la proposta concorrente può essere presentata da uno o più creditori che lo siano diventati anche per effetto di acquisti successivi alla presentazione della

domanda di concordato completa; la percentuale posseduta dai creditori, che presentano la proposta alternativa, deve rappresentare «almeno il 10% dei crediti risultanti dalla situazione patrimoniale» allegata alla domanda di concordato; ai fini del computo del 10% «non si considerano i crediti della società che controlla la società debitrice, della società da questa controllate e di quelle sottoposte a comune controllo», tanto ovviamente per evitare che la percentuale indicata si traduca, nella realtà delle singole fattispecie, in un ostacolo troppo alto da superare; la proposta concorrente non può essere presentata dal debitore, neppure per interposta persona, dal coniuge, dalla parte di una unione civile tra persone dello stesso sesso o dal convivente di fatto del debitore, da parenti e affini entro il quarto grado e da parti correlate;

c) la proposta concorrente può essere presentata da soci che rappresentano il 10% del capitale sociale (anche qui è da ritenere - come si è detto - che la percentuale necessaria possa essere raggiunta tramite acquisti successivi al deposito della domanda del debitore); la soglia del 10% sia con riferimento ai creditori, sia con riferimento ai soci è un sistema con il quale il legislatore vuole anche evitare proposte presentate da soggetti che intendono solo “disturbare” lo svolgimento della procedura.

10. L'aumento di capitale nelle società

La proposta di concordato concorrente può prevedere l'intervento di terzi; ai sensi dell'art. 90, comma 6°, c.c.i.i., se il debitore ha la forma di s.p.a. o s.r.l., la proposta concorrente «può prevedere un aumento di capitale della società con esclusione o limitazione del diritto di opzione».

Sotto il profilo sistematico nella disciplina dell'aumento di capitale reale, quello con il quale la società intende procurarsi nuovi mezzi finanziari, a titolo di capitale di rischio, ovvero nuovi conferimenti, è quindi confermata una causa di esclusione (o limitazione) del diritto di opzione già prevista dall'art. 163, comma 5°, l. fall. che si aggiunge: *a)* all'esclusione del diritto di opzione per il caso in cui le azioni debbano essere liberate mediante conferimenti in natura; *b)* alla limitazione od esclusione «quando l'interesse della società lo esige» (art. 2441, comma 5°, c.c.); *c)* all'esclusione statutaria in caso di società quotate (art. 2441, comma 4°, c.c.); *d)* dell'esclusione nel caso in cui le azioni debbano essere sottoscritte da dipendenti ⁽²⁹⁾.

Si è osservato, ma prima della recente riforma, in senso contrario a quanto sopra affermato nel testo, che il richiamo all'esclusione del diritto di opzione di cui all'art. 163, comma 5°, l. fall., e oggi di cui all'art. 90, comma 6°, c.c.i.i. non comporterebbe alcuna deroga - *recte* integrazione - alle disposizioni del codice

⁽²⁹⁾ Così già R. GUIDOTTI, *Misure urgenti*, cit., p. 12.

civile e quindi che l'esclusione (o la limitazione del diritto di opzione sarebbe anche in caso di proposte concorrenti soggetta alle regole del codice (e non si aggiungerebbe alle stesse) ⁽³⁰⁾; l'osservazione non convince perché toglie qualsiasi significato alla norma che sarebbe, se così interpretata, inutile (sia nella versione contenuta nella legge fallimentare, sia in quella poi recepita nel codice della crisi).

11. Profili procedurali anche del voto e ruolo del commissario

a) Nei trenta giorni antecedenti la data iniziale stabilita per il voto è possibile presentare proposte concorrenti;

b) secondo i principi generali, che non vengono derogati, qualora la proposta concorrente preveda diverse classi di creditori, prima di essere comunicata ai creditori stessi, «deve essere sottoposta al giudizio del tribunale che verifica la correttezza dei criteri di formazione delle diverse classi» (art. 90, comma 7°, c.c.i.i.); si deve però ritenere che il tribunale sulla proposta concorrente abbia gli stessi poteri che ha sulla proposta del debitore non avendo senso ipotizzare che possa essere sottoposta al voto una proposta con aspetti di illegittimità solo perché concorrente;

c) i creditori che propongono il concordato ovvero le società da questi controllate, le società controllanti o sottoposte a comune controllo, ai sensi dell'art. 2359, comma 1°, c.c., possono votare soltanto se la proposta ne prevede l'inserimento in apposita classe (art. 109, comma 7°, c.c.i.i.); disposizione che pare una deroga a quanto dice l'ultima parte del comma precedente dove dispone che, in linea generale, «sono esclusi dal voto e dal computo delle maggioranze (tutti) i creditori in conflitto di interessi»;

d) tutte le proposte di concordato possono essere modificate fino a venti giorni prima della votazione (art. 90, comma 8°, c.c.i.i.).

Ovviamente la disciplina delle proposte concorrenti non può non occuparsi anche della disciplina dedicata all'organo che ha funzioni di vigilanza ⁽³¹⁾:

a) il commissario giudiziale è tenuto a fornire ai creditori che ne fanno richiesta «le informazioni utili per la presentazione di proposte concorrenti, sulla base delle scritture contabili e fiscali obbligatorie del debitore, nonché ogni altra informazione rilevante in suo possesso»; il tutto valutata la congruità della

⁽³⁰⁾ A. ROSSI, *Il contenuto delle proposte concorrenti nel concordato preventivo (prime riflessioni)*, ne *IlCaso.it*, 23 novembre 2015, p. 20.

⁽³¹⁾ In argomento con riferimento alla l. fall. si può consultare: P. RIVA, *Interazione tra commissario e altri professionisti del risanamento. Le criticità in caso di proposte concorrenti: una metamorfosi giuridica?*, ne *IlFallimentarista.it*, 24 giugno 2021; e precedentemente R. GUIDOTTI, *Misure urgenti in materia fallimentare*, cit., p. 15 ss.

richiesta medesima e previa assunzione di opportuni obblighi di riservatezza (art. 92, comma 3°, c.c.i.i. e precedentemente art. 165 l. fall.)⁽³²⁾. Sarebbe stato più logico che la valutazione sulla congruità / serietà della richiesta dei documenti non fosse rimessa al commissario, ma, previo suo parere, al vaglio dell'autorità giudiziaria; tanto valeva per la disposizione della legge fallimentare così come per quella nuova;

b) l'art. 92, comma 3°, c.c.i.i. impone al commissario obblighi solo nei confronti dei creditori, ma in modo analogo si deve opinare che esistano obblighi nei confronti dei soci che intendano presentare proposta concorrente ai sensi dell'art. 120 *bis*, comma 5°, c.c.i.i. che quindi si trovano nella condizione di avere due fonti di informazioni: quella di cui al terzo comma della medesima norma e quella del commissario; il che ovviamente pone i soci, quantomeno teoricamente, in una condizione di vantaggio, non facilmente giustificabile, rispetto ai creditori;

c) nel caso in cui vengano depositate proposte concorrenti, nel termine di trenta giorni anteriori all'adunanza, il commissario riferisce in merito ad esse con relazione integrativa da depositare in cancelleria e da comunicare ai creditori (a mezzo posta elettronica certificata: art. 104, comma 2°, c.c.i.i.) entro quindici giorni prima della data fissata per il voto (art. 105, comma 3°, c.c.i.i.); copia della relazione integrativa è trasmessa anche al pubblico ministero;

d) la relazione integrativa del commissario – sulle proposte concorrenti - «contiene [...] la comparazione tra tutte le proposte depositate» (art. 105, comma 4°, c.c.i.i.)⁽³³⁾.

Il fatto che il commissario debba depositare la sua relazione “generale” quarantacinque giorni prima della data iniziale stabilita per il voto dei creditori (art. 105, comma 1°, c.c.i.i.) è ovviamente funzionale anche alla possibilità per i creditori e per i soci di presentare una proposta alternativa (avvalendosi pure della relazione del commissario); tanto perché in caso di presentazione di proposte alternative non è previsto lo slittamento del voto.

Con riferimento al voto nel concordato preventivo la disciplina è tutta rimodellata in considerazione del fatto che oggi il voto è espresso con modalità telematiche (art. 107, comma 1°, c.c.i.i.), non è più prevista l'adunanza dei creditori (tutto avviene mediante la trasmissione ai vari attori del procedimento di atti e documenti):

a) fino a dieci giorni prima della data iniziale stabilita per il voto, il debitore, e coloro che hanno formulato proposte alternative, possono formulare

⁽³²⁾ L'art. 92, comma 4°, estende questa disciplina anche alle offerte concorrenti.

⁽³³⁾ Il disposto di cui all'art. 172, comma 2°, l. fall. è parzialmente diverso perché prevede che la relazione integrativa contenga «di regola, una particolareggiata comparazione».

osservazioni e contestazioni a mezzo posta elettronica certificata indirizzata al commissario giudiziale (art. 170, comma 4°, c.c.i.i.);

b) ciascun creditore può esporre le ragioni per le quali non ritiene ammissibili o convenienti le proposte di concordato e sollevare contestazioni sui crediti concorrenti (art. 107, comma 4°, c.c.i.i.);

c) il debitore «può esporre le ragioni per le quali non ritiene ammissibili o fattibili le eventuali proposte concorrenti».

Le varie proposte di concordato sono sottoposte al voto seguendo l'ordine temporale del loro deposito, e quindi ovviamente si inizierà sempre dalla proposta del debitore. È ovvio che la presentazione di più proposte non può che portare ad una dispersione dei voti (o dei "non voti"); anche secondo la nuova disciplina: *a)* quando sono poste al voto più proposte di concordato si considera approvata la proposta che ha conseguito la maggioranza più elevata dei crediti ammessi al voto; *b)* in caso di parità, prevale quella del debitore; *c)* in caso di parità fra proposte di creditori quella presentata prima; *d)* quando nessuna delle proposte concorrenti (e quindi non quella del debitore) sia stata approvata con le maggioranze di cui sopra, il giudice delegato (entro 30 giorni dal deposito in cancelleria della relazione sulla prima dichiarazione di voto) rimette al nuovo voto la sola proposta che ha conseguito la maggioranza relativa dei crediti ammessi al voto.

Nel caso di proposte concorrenti le classi di creditori sono praticamente inevitabili, anche perché i creditori che presentano una proposta di concordato concorrente hanno diritto di voto sulla medesima solo se collocati in apposita classe.

Il voto dei creditori si basa ancor oggi sulla regola del c.d. silenzio dissenso, a differenza di quello dei soci che, per contro, sulla regola del c.d. silenzio assenso (art. 120 *ter*, comma 3°, c.c.i.i.).

12. L'esecuzione del piano di concordato

Il problema dell'esecuzione del piano di concordato è l'ultimo tema del quale è opportuno occuparsi e va tenuto presente che si tratta dell'esecuzione materiale di un piano di concordato diverso da quello predisposto dal debitore e che detto piano, alternativo, del creditore/i o del socio/i che sia, è molto probabile non sia gradito al debitore stesso che, quindi, potrebbe mettere in atto condotte ostruzionistiche.

L'art. 118, comma 3°, c.c.i.i. prevede che «[i]l debitore è tenuto a compiere ogni atto necessario a dare esecuzione alla proposta di concordato presentata da uno o più creditori, qualora sia stata approvata e omologata»; ovvia la necessità di interpretare la norma anche con riferimento alla proposta concorrente

presentata dai soci perché non avrebbe alcun senso immaginare che la proposta di concordato presentata dai soci non possa godere della disciplina descritta nel seguito.

Qualora il debitore non adempia a tale obbligo spontaneamente, il tribunale, su istanza del commissario giudiziale e - sentito il debitore - «può attribuire al commissario giudiziale i poteri necessari a provvedere in luogo del debitore al compimento degli atti a questo richiesti».

Parimenti «[i]l soggetto che ha presentato la proposta di concordato approvata e omologata dai creditori può denunciare al tribunale i ritardi e le omissioni da parte del debitore» stesso. Ancora una volta il tribunale potrà attribuire al commissario giudiziale i poteri necessari a provvedere, in luogo del debitore, al compimento degli atti a questo richiesti: in caso di trasferimento di beni, il commissario può richiedere al tribunale provvedimento di cancellazione delle formalità iscritte (art. 118, comma 7°, c.c.i.i.) e, in deroga all'art. 2560 c.c. l'acquirente o il cessionario dell'azienda non rispondono dei debiti pregressi (salva diversa previsione del piano concordatario: art. 118, comma 8°, c.c.i.i.).

Il commissario giudiziale quindi si “trasforma” in determinate occasioni da organo di vigilanza ad organo “con funzioni gestorie”; ai suoi “tradizionali” doveri / poteri di vigilanza, di informazione, di consulenza, di impulso (si pensi alla possibilità di richiedere la risoluzione e l'annullamento del concordato: art. 119 e 120 c.c.i.); viene confermata anche dal codice della crisi l'aggiunta (per il commissario) di compiti di “amministrazione attiva”.

La scelta del legislatore del 2015⁽³⁴⁾, poi confermata dal codice della crisi, non è nuova perché già nell'amministrazione controllata l'art. 191 l. fall. consentiva al tribunale di «affidare al commissario giudiziale in tutto o in parte la gestione dell'impresa e l'amministrazione dei beni del debitore, determinandone i poteri»; analoga gestione commissariale è ancora prevista dall'art. 19 del d. lgs. 8 luglio 1999, n. 270, nella c.d. “fase di osservazione” dell'amministrazione straordinaria delle grandi imprese in crisi⁽³⁵⁾.

13. E la revoca dell'organo amministrativo

Il coinvolgimento del commissario giudiziale può avvenire - lo si è detto - a seguito di denuncia al tribunale, presentata dal soggetto che si sente

⁽³⁴⁾ Nella relazione presentata alla Camera dei Deputati al disegno di legge di conversione n. 3201 del d.l. 83 del 2015, a p. 8, sono indicati gli istituti analoghi in Germania, Francia e Spagna ai quali il nostro legislatore si è ispirato.

⁽³⁵⁾ In argomento si consulti, se si vuole, R. GUIDOTTI, sub *art. 19, d. lgs. 8 luglio 1999*, in A. Maffei Alberti (a cura di), *Commentario breve al Codice della Crisi e dell'Insolvenza*, in corso di pubblicazione per i tipi della Cedam.

pregiudicato, dei ritardi ed omissioni da parte del debitore con la quale si chiede all'autorità giudiziaria di attribuire al commissario i poteri di cui si è detto sopra.

Il medesimo soggetto può chiedere anche al tribunale di revocare l'organo amministrativo, se si tratta di società, nominando un amministratore giudiziale⁽³⁶⁾. Nonostante il tenore letterale della norma (art. 118, comma 5°, c.c.i.i.) non pare corretto ritenere che quest'ultima istanza sia alternativa a quella di attribuzione dei poteri al commissario essendo ben possibile che entrambi i provvedimenti in determinate situazioni siano, contestualmente, utili all'esecuzione del piano di concordato⁽³⁷⁾: si pensi, ad esempio, ad un concordato c.d. misto in cui possa essere utile per il "settore liquidatorio" l'attribuzione di compiti al commissario e per il "settore della continuità" la revoca dell'organo amministrativo.

A seguito dell'istanza, il tribunale – accogliendo la domanda e dopo aver sentito il debitore ed il commissario giudiziale (art. 118, comma 6°, c.c.i.i.) - può nominare un amministratore giudiziario, stabilendo la durata dell'incarico e i poteri che gli vengono attribuiti, ivi inclusi se la proposta «prevede un aumento di capitale sociale della società debitrice o altre deliberazioni di competenza dell'assemblea dei soci, la convocazione dell'assemblea avente ad oggetto tali deliberazioni e l'esercizio del diritto di voto nelle stesse per le azioni o quote facenti capo al socio o ai soci di maggioranza»⁽³⁸⁾.

Si noti come l'art. 118, comma 6°, c.c.i.i., nella sua ultima versione, permetta al tribunale di dotare l'amministratore giudiziario del potere di convocare l'assemblea dei soci a qualsiasi scopo.

L'art. 118, comma 5°, ultima parte, c.c.i.i. - già prima del recepimento della dir. *Insolvency* - prevedeva la salvezza dei diritti di informazione (è da ritenere in sede assembleare) e di voto dei soci di minoranza; con disposizione, che pare molto diversa dal contenuto dell'art. 118, comma 5°, c.c.i.i., l'art. 120 *bis*, comma 3°, c.c.i.i. non menziona la funzionalità dell'informazione al diritto di voto e quindi fa pensare, come si è già detto⁽³⁹⁾, ad un diritto di informazione dei soci extra-assembleare, anche funzionale quindi al deposito delle proposte concorrenti di concordato.

⁽³⁶⁾ M. AIELLO, *Concordato preventivo e proposte concorrenti: i casi di nomina dell'amministratore giudiziale e dell'aumento del capitale*, in *Ristr. az.*, 26 gennaio 2022.

⁽³⁷⁾ *Contra*, ma prima dell'ultima riforma, G. D'ATTORRE, *Le proposte di concordato preventivo concorrenti*, in *Fall.*, 2015, p. 1179.

⁽³⁸⁾ Possono essere attribuiti al liquidatore (art. 84, comma 4°, c.c.i.i.), se nominato, i compiti di amministratore giudiziario; si tratta ovviamente dei casi di concordato liquidatorio o con aspetti liquidatori.

⁽³⁹⁾ E v. la nota n. 28.

La figura dell'amministratore giudiziario riporta alla mente ovviamente quella disciplinata dall'art. 2409 c.c. e, per quanto compatibili, si può ipotizzare che anche all'amministratore giudiziario di cui all'art. 118, comma 5°, c.c.i.i. siano applicabili il disposto di cui all'art. 2409, comma 6°, c.c., nonché l'art. 92, comma 5°, e l'art. 94 disp. att. c.c. che ne disciplinano il compenso, il rendiconto, la responsabilità e la revoca.

La disposizione di cui all'art. 118, comma 5°, c.c.i.i. non è oggi l'unica però che permette di "imporre" l'esecuzione "coatta" del provvedimento di omologazione di un concordato preventivo - e quindi per quanto qui interessa di una proposta concorrente - dato che il codice della crisi, nella sua ultima versione, si è arricchito di sezione dedicata agli strumenti di regolamentazione della crisi e dell'insolvenza delle società (artt. da 120 *bis* a 120 *quinqües* c.c.i.i.) e cioè di una *sezione VI bis* collocata alla fine del *capo III*, del *titolo IV*, dedicata quindi al solo concordato preventivo, che si occupa, tra l'altro, anche dell'esecuzione dei provvedimenti di omologazione degli strumenti di regolazione della crisi e dell'insolvenza (art. 120 *quinqües* c.c.i.i.).

La topografia del codice della crisi sarebbe stata più coerente se, al titolo IV, dedicato agli strumenti di regolamentazione della crisi, fosse stato aggiunto un capo IV, dedicato, appunto, agli strumenti di regolazione della crisi e dell'insolvenza delle società, per la ragione che le norme di cui si sta dicendo non si applicano al solo concordato preventivo (a cui è dedicato il capo III in cui sono inserite), ma a tutti gli strumenti di regolamentazione della crisi e dell'insolvenza (si veda al proposito l'*incipit* di quasi tutte le norme sopra citate che non si riferisce al solo concordato preventivo). Il che avrebbe anche dato forse maggior rilievo, quantomeno per gli addetti ai lavori, ad un intervento, quello della disciplina della posizione dei soci nelle ristrutturazioni ⁽⁴⁰⁾, che era senz'altro necessario e va di per sé - al di là del suo specifico contenuto - salutato con favore. Oggi quantomeno si hanno disposizioni di riferimento sulle quali iniziare a ragionare di un tema molto delicato.

In ogni caso va qui detto che l'art. 120 *quinqües* c.c.i.i. dispone che il provvedimento di omologazione dello strumento di regolazione della crisi e dell'insolvenza determina la riduzione e l'aumento del capitale (e le altre modificazioni statutarie nei termini previsti dal piano) demanda agli amministratori l'adozione di ogni atto necessario a darvi esecuzione. In difetto, il tribunale può nominare, questa volta su richiesta di *qualsiasi* interessato e

⁽⁴⁰⁾ In argomento: L. BENEDETTI, *La posizione dei soci nel risanamento della società in crisi: dal potere di veto al dovere di sacrificarsi (o di sopportare)* (Aufopferungs o Duldungspflicht)?, in *Riv. dir. soc.*, 2017, p. 725 ss.; cfr. anche: A. SANTONI, *Gli azionisti e i detentori di strumenti di capitale nella proposta di direttiva in materia di crisi d'impresa*, in *Riv. dir. comm.*, 2018, p. 335 ss.

sentito l'organo gestorio, un amministratore giudiziario, attribuendogli i poteri necessari a provvedere, in luogo di costoro, agli adempimenti e disporre la revoca per giusta causa degli amministratori stessi.

Quest'ultima disposizione adottata per recepire l'art. 12 della dir. *Insolvency*, con lo scopo di impedire atteggiamenti ostruzionistici dei soci nell'esecuzione di un piano di ristrutturazione omologato, si sovrappone, *parzialmente*, a quanto dispone l'art. 118 c.c.i.i. in tema di concordato; stupisce l'assenza di coordinamento sulla quale bisognerà interrogarsi con attenzione ⁽⁴¹⁾.

Il tema ovviamente riguarda da vicino la disciplina delle proposte concorrenti (art. 90, comma 6°, c.c.i.i.) che nella versione contenuta nel codice della crisi sembra essere destinata a suscitare addirittura maggiori interrogativi di quelli che poneva la disciplina contenuta nella legge fallimentare.

⁽⁴¹⁾ Si veda per una convincente analisi dei problemi che ha comportato l'innesto nella struttura del codice della crisi il recepimento della dir. *Insolvency*: L. STANGHELLINI, *Il Codice della crisi*, cit.

VOTO E MAGGIORANZE NEL NUOVO CONCORDATO IN CONTINUITÀ': UNA PRIMA LETTURA CON DIVERSI PUNTI INTERROGATIVI

FRANCESCO ALIPRANDI*, EMANUEL MONZEGLIO*
e ALESSANDRO TURCHI*

SOMMARIO: 1. Introduzione 2. Il voto dei creditori prelatizi incapienti 3. Il voto dei creditori prelatizi dilazionati 4. Le maggioranze per l'approvazione del concordato: la formazione delle classi 5. Le maggioranze per l'approvazione del concordato: i diversi e graduati meccanismi di "salvataggio" 6. Uno sguardo al trattamento dei crediti tributari e contributivi. 7. Conclusioni

1. Introduzione

L'entrata in vigore del D. Lgs 12 gennaio 2019, n. 14, noto come Codice della crisi d'impresa e dell'insolvenza (di seguito per brevità "CCIP"), destinato a riformare l'intera disciplina della crisi d'impresa e delle procedure concorsuali ad eccezione dell'amministrazione straordinaria, è stata oggetto di diversi differimenti alla luce degli effetti prolungati della pandemia da Covid-19. Originariamente prevista per il 14 agosto 2019, è stata spostata prima dal D.L. 23/2020 al 1° settembre 2021, poi al 16 maggio 2022 dal D.L. 118/2021 e, infine al 15 luglio 2022, data nella quale il D.L. 36/2022 ha statuito che la nuova norma entrasse in vigore, nella sua versione completa.

Il concordato preventivo nella sua "variante" in continuità (diretta o indiretta) rappresenta uno degli strumenti di regolazione della crisi e dell'insolvenza maggiormente rivisitati dalla versione originaria del Codice della crisi e soprattutto dal recente d. lgs. 17 giugno 2022, n. 83, di recepimento della

* Dottore commercialista in Brescia.

* Dottore commercialista in Alessandria.

* Dottore commercialista in Milano.

Direttiva (UE) 2019/1023 (nota come Direttiva *Insolvency*)¹. Quest'ultimo è fortemente intervenuto, partendo proprio dalla rubrica, sull'art. 109 del Codice, che disciplina le maggioranze per l'approvazione della proposta concordataria².

Nel nuovo *corpus* normativo della crisi d'impresa le maggioranze per l'approvazione della proposta concordataria assumono connotati differenti a seconda che si tratti di concordato in continuità, per il quale trova applicazione il comma quinto dell'art. 109, o di concordato liquidatorio, disciplinato invece dal primo comma.

Fermo restando l'interesse prioritario dei creditori seppure declinato come soddisfacimento non inferiore rispetto a quello realizzabile in caso di liquidazione giudiziale, tale diversità costituisce l'ultimo tassello affinché la continuità aziendale costituisca a tutti gli effetti il nucleo centrale intorno al quale si sviluppa la gestione negoziale della crisi³.

Nel concordato in continuità aziendale, fortemente incentivato nella nuova disciplina della crisi d'impresa, si punta al recupero della capacità dell'impresa di rientrare, ristrutturata e risanata, nel mercato, ed a realizzare il soddisfacimento dei creditori in misura anche non prevalente dal ricavato (o meglio, dai flussi) dei proventi⁴ che derivano dalla prosecuzione dell'attività imprenditoriale diretta o indiretta. Continuità aziendale che nel Codice della crisi non è più finalizzata al miglior soddisfacimento dei creditori previsto nel

¹ Per autorevoli e recenti contributi sul tema si v. L. STANGHELLINI, *Il Codice della crisi dopo il d.lgs. 83/2022: la tormentata attuazione della direttiva europea in materia di "quadri di ristrutturazione preventiva"*, in *Ristrutturazioni Aziendali*, 21 luglio 2022; S. AMBROSINI, *Il codice della crisi dopo il d. lgs. n. 83/2022: brevi appunti su nuovi istituti, nozione di crisi, gestione dell'impresa e concordato preventivo (con una notazione di fondo)*, in *Ristrutturazioni Aziendali*, 17 luglio 2022; V. ZANICHELLI, *Commento a prima lettura del decreto legislativo 17 giugno 2022 n. 83 pubblicato in G.U. il 1 luglio 2022*, in *Diritto della crisi*, 1° luglio 2022.

² Per maggiori approfondimenti sulle modifiche apportate dal d. lgs. n. 83/2022 al concordato preventivo si rimanda a E. RICCIARDIELLO, *Il nuovo concordato preventivo "in pillole"*, in *Ristrutturazioni Aziendali*, 24 agosto 2022; S. LEUZZI, *Appunti sul concordato preventivo ridisegnato*, in *Diritto della crisi*, 5 maggio 2022.

³ Sul tema v. P. VELLA, *La spinta innovativa dei quadri di ristrutturazione preventiva europei sull'istituto del concordato preventivo in continuità aziendale*, in *Diritto della crisi*, 18 febbraio 2022.

⁴ Prima del definitivo recepimento della Direttiva *Insolvency* v. S. AMBROSINI, *Criterio di prevalenza, fattibilità economica, ipertutela dei privilegiati, silenzio-diniego: quattro 'tabù' da sfatare nel concordato preventivo che verrà*, in *Ristrutturazioni Aziendali*, 7 marzo 2022, p. 3. L'autore suggerisce l'introduzione di un principio fondato "sull'assunto che nel concordato in continuità aziendale sia possibile soddisfare i creditori dal ricavato della continuità aziendale in misura non necessariamente prevalente rispetto alle 'altre componenti attive'", realizzando così "effettivamente il *favor legis* per la continuità aziendale" (sul punto, v. novellato art. 84, comma 3, CCII).

previgente *corpus* normativo dall'art. 186 *bis* della legge fallimentare⁵, ma che non può tradursi in uno svantaggio (*recte* in un pregiudizio) per gli stessi, posto che la proposta deve comunque assicurare un trattamento non deteriore rispetto a quello realizzabile in caso di apertura della liquidazione giudiziale⁶.

La tutela dell'interesse dei creditori, che come sopra accennato continua a rappresentare l'interesse prioritario da tutelare, si esplica principalmente attraverso la prestazione del voto, la quale costituisce espressione del consenso rispetto alla proposta concordataria. Sistema della votazione che nel Codice della crisi recentemente entrato in vigore a seguito delle modifiche di recepimento della direttiva unionale, è stato fortemente rivisitato nel concordato in continuità aziendale, introducendo delle novità che evidenziano una forte discontinuità rispetto alla disciplina sia della legge fallimentare che dell'originario d. lgs. n. 14 del 2019.

Stante le novità introdotte dal d. lgs. n. 83/2022 e il ruolo sempre più marginale che assume il concordato con cessione dei beni nell'ambito della disciplina del diritto della crisi d'impresa, il presente elaborato si concentra

⁵ Va altresì ricordata un'ipotesi di prevalenza dell'interesse generale su quello, particolare, del singolo creditore introdotta, a seguito del d. lgs. n. 83/2022, al comma 5 *bis* dell'art. 53 CCII. In base a quest'ultimo, "*In caso di accoglimento del reclamo proposto contro la sentenza di omologazione del concordato preventivo in continuità aziendale, la corte d'appello, su richiesta delle parti, può confermare la sentenza di omologazione se l'interesse generale dei creditori e dei lavoratori prevale rispetto al pregiudizio subito dal reclamante, riconoscendo a quest'ultimo il risarcimento del danno*". Tale norma è stata prevista soltanto in sede di reclamo, mentre analoga disposizione non è stata introdotta nel giudizio di omologazione del concordato.

⁶ Sul nuovo concetto di fattibilità del piano di concordato in continuità e trattamento non deteriore si rimanda ad autorevole contributo che offre anche ampi spunti di riflessione S. AMBROSINI, *Il nuovo concordato preventivo: fattibilità del piano e criterio di non deteriorità*, in G. ACCIARO-A. DANOVÌ (a cura di), *Il concordato preventivo, Collana Nuovo Codice della crisi d'impresa* Vol. V, Milano, 2022, in fase di pubblicazione. L'autore parla, tra gli altri, dell'introduzione di un "principio che può essere definito in termini di equivalenza o non deteriorità del trattamento", che coincide con la "mancanza di effetti pregiudizievoli per i creditori". V. anche S. AMBROSINI, *Brevi appunti sulla nuova 'sintassi' del concordato preventivo*, in *Ristrutturazioni Aziendali*, 9 giugno 2022, pp. 4 e ss.

Prima del definitivo recepimento della Direttiva *Insolvency*, sul tema della fattibilità economica come oggetto di diretto scrutinio giudiziale e della sua "rinunciabilità", v. S. AMBROSINI, *Criterio di prevalenza, fattibilità economica, ipertutela dei privilegiati, silenzio-diniego: quattro 'tabù' da sfatare nel concordato preventivo che verrà*, *op. cit.*, pp. 4-5; l'autore suggerisce che "dal momento che il concetto di manifesta inattitudine del piano al conseguimento dei suoi obiettivi può ormai dirsi, appunto, consolidato, non si vede perché non attingere a esso per soppiantare quello di fattibilità economica, che potrebbe in tal modo essere serenamente abbandonato, senza rimpianti di sorta" (sul punto, v. novellato art. 47, comma 1, CCII)..

unicamente sul concordato in continuità aziendale⁷, partendo dall'esame delle novità legislative che riguardano il sistema della votazione dei creditori prelatizi incapienti e/o dilazionati per concludere con l'analisi delle nuove maggioranze per l'approvazione della proposta di concordato in continuità aziendale, con uno sguardo al trattamento dei crediti tributari e contributivi.

2. Il voto dei creditori prelatizi incapienti

L'art. 84, comma quinto, CCII prevede che *“I creditori muniti di privilegio, pegno o ipoteca, possono essere soddisfatti anche non integralmente, purché in misura non inferiore a quella realizzabile in caso di liquidazione dei beni o dei diritti sui quali sussiste la causa di prelazione, al netto del presumibile ammontare delle spese di procedura inerenti al bene o diritto e della quota parte delle spese generali, attestato da professionista indipendente”*.

Rispetto alla previgente legge fallimentare, e più specificatamente all'art. 160, secondo comma, l'art. 84 CCII nel circoscrivere la soddisfazione dei creditori prelatizi attraverso il raffronto del credito vantato rispetto alle concrete prospettive di un suo effettivo recupero in sede di riparto della liquidazione dei beni o diritti sui quali sussiste la causa di prelazione, precisa che si tenga conto *“del presumibile ammontare delle spese di procedura inerenti al bene o diritto e della quota parte delle spese generali”*. Si tratta di una precisazione utile ma non essenziale, tenuto conto che, a prescindere dalla previsione normativa, lo stimatore deve procedere al calcolo non del ricavo lordo bensì di quello netto, così come accade nella liquidazione giudiziale ai sensi dell'art. 223 CCII (o analogamente nel fallimento, ai sensi dell'art. 111 *ter*, l. fall.).

Una novità rilevante è stata introdotta dall'ultimo capoverso del comma quinto dell'art. 84 CCII, secondo cui *“La quota residua del credito è trattata come chirografario”*.

Da un punto di vista del contenuto della disposizione, il legislatore ha attribuito alla norma un tenore differente rispetto alla legge fallimentare, nella quale, ai sensi dell'art. 127, comma 3, era previsto che in caso di soddisfazione non integrale i creditori prelatizi *“sono considerati chirografari per la parte residua del credito”*.

Da un punto di vista della collocazione della norma, nel previgente *corpus* fallimentare la disposizione era contenuta nell'art. 127 che disciplinava il voto nel concordato preventivo. Nel Codice della crisi, invece, la norma è contenuta nell'art. 84, che non disciplina il voto nella procedura concordataria (artt. 107-

⁷ Per un approfondimento sulle maggioranze per l'approvazione anche del concordato liquidatorio si rimanda a G. BOZZA, *Le maggioranze per l'approvazione della proposta concordataria*, in *Diritto della crisi*, 3 agosto 2022.

109 CCII), bensì concerne le finalità della stessa. Da qui, soprattutto in vigenza della legge fallimentare, si pone(va) il dubbio se l'equiparazione esplicasse i suoi effetti solo ai fini del voto⁸ o anche da un punto di vista sostanziale quanto al trattamento⁹.

A parere di chi scrive, oltre al tenore letterale della nuova disposizione (“*sono considerati*” nella legge fallimentare e *sono trattati* nel Codice della crisi), la collocazione topografica della stessa all'interno dell'art. 84 CCII che tratta delle finalità del concordato preventivo e non nell'art. 109 CCII che disciplina invece l'espressione del voto e la formazione delle maggioranze per l'approvazione della proposta concordataria, chiarisce ogni dubbio per cui l'assimilazione della parte incapiente del credito prelatizio ai crediti chirografari esplica i suoi effetti non soltanto ai fini del voto, bensì anche da un punto di vista sostanziale quanto al suo trattamento.

Per quanto concerne le norme sulla votazione, le novità introdotte nel Codice della crisi si muovono nel senso che, se è vero che i creditori prelatizi per la parte incapiente sono equiparati ai chirografari anche ai fini del voto (art. 109, comma quarto, CCII), ciò non esclude che gli stessi possano votare anche per la parte capiente. In particolare, come esaminato più nel dettaglio nelle pagine che seguono, l'unica ipotesi nella quale i creditori privilegiati non sono definiti come “*parti interessate*” e quindi non sono chiamati all'espressione del voto è rappresentata dal pagamento integrale, nei limiti ovviamente della capienza della garanzia, e in denaro entro centottanta giorni dall'omologazione, ovvero trenta giorni in caso di crediti vantati dai lavoratori dipendenti (crediti assistiti da privilegio di cui all'art. 2751 *bis*, comma 1, n. 1 del Codice Civile). Se non concorrono queste condizioni i creditori, anche se pagati integralmente, devono essere inseriti in classi separate e hanno diritto di voto per l'intero.

In conclusione, stante l'equiparazione posta dall'art. 109, comma 4, CCII tra i chirografari e i prelatizi incapienti, la parte del credito prelatizio che non trova capienza sui beni oggetto della prelazione, come attestato dal professionista indipendente, è equiparata ai chirografari ai fini del voto e, di conseguenza, entra nel monte crediti per il calcolo delle maggioranze e i titolari del credito possono esprimere il voto alla proposta concordataria.

3. Il voto dei creditori prelatizi dilazionati

L'art. 186 *bis* della legge fallimentare disponeva che “*il piano può prevedere, fermo quanto disposto dall'art. 160, secondo comma, una moratoria sino ad un anno* [termine portato fino a due anni con il D.L. n. 118/2021, convertito con la

⁸ Così App. Torino, 23 Aprile 2010, in Il Caso.it

⁹ Così App. Napoli, 25 Giugno 2014, in Il Caso.it

L. n. 147/2021] dall'omologazione per il pagamento dei creditori muniti di privilegio, pegno o ipoteca, salvo che sia prevista la liquidazione dei beni o diritti sui quali sussiste la causa di prelazione. In tal caso, i creditori muniti di cause di prelazione di cui al periodo precedente non hanno diritto al voto”.

Tralasciando i temi discussi all'indomani della pubblicazione del Codice circa la possibilità di prevedere una moratoria oltre i due anni e il conseguente diritto di voto, sui quali è intervenuta la Cassazione anche recentemente¹⁰, il Codice della crisi ha dapprima fornito delle chiare precisazioni (nella sua originaria versione e in quella a seguito del decreto correttivo e integrativo) e da ultimo ha introdotto dei radicali cambiamenti (a seguito delle modifiche introdotte in recepimento della Direttiva *Insolvency*).

Nell'originaria versione del Codice della Crisi l'art. 86, rubricato “*Moratoria nel concordato in continuità*”, prevedeva che il debitore potesse usufruire di una moratoria della durata non superiore a due anni, “*salvo che sia prevista la liquidazione dei beni o diritti sui quali sussiste la causa di prelazione*”¹¹. Sulla norma è intervenuto il decreto correttivo e integrativo al Codice (d. lgs. 26 ottobre 2020, n. 147), precisando ulteriormente che la moratoria non potesse eccedere i due anni dall'omologazione. Il d. lgs. n. 83/2022 è nuovamente intervenuto, ma non per fornire delle precisazioni, bensì apportando un cambiamento radicale alla disciplina.

Il nuovo art. 86 dispone che la proposta concordataria in continuità aziendale possa prevedere una moratoria senza limiti di tempo, salvo quanto concerne i diritti dei lavoratori. In particolare, la norma dispone che “*Fermo quanto previsto nell'articolo 109, il piano può prevedere una moratoria per il pagamento dei creditori muniti di privilegio, pegno o ipoteca, salvo che sia prevista la liquidazione dei beni o diritti sui quali sussiste la causa di prelazione. Per i creditori assistiti dal privilegio previsto dall'articolo 2751-bis, n. 1, del codice civile può essere prevista una moratoria per il pagamento fino a sei mesi dall'omologazione*”.

Tale disposizione, al fine di individuare il diritto di voto spettante ai creditori prelatizi nel nuovo *corpus* normativo della crisi d'impresa, deve essere letta in

¹⁰ Cass. 18 giugno 2020, n.11882, in Il Caso.it

¹¹ Prima del definitivo recepimento della Direttiva *Insolvency* v. S. AMBROSINI, *Criterio di prevalenza, fattibilità economica, ipertutela dei privilegiati, silenzio-diniego: quattro 'tabù' da sfatare nel concordato preventivo che verrà*, op. cit., pp. 6-7. L'autore, evidenziando la necessità di evitare, per quanto possibile, l'introduzione di “norme di ulteriore favore a beneficio dei creditori privilegiati”, scrive che “è ben vero che il criterio di calcolo per l'attribuzione del diritto di voto dei privilegiati interessati dalla moratoria fino a due anni, ai sensi dell'odierno art. 86, risulta un po' macchinoso, ma – come segnalavo in altra sede – l'alternativa consisterebbe nel riconoscere il voto in misura pari all'intero credito, con un rimedio verosimilmente peggiore del male” (sul punto, v. novellato art. 86 e art. 109, comma 5, CCII).

combinato disposto con l'art. 109, comma quinto, CCII nella parte in cui dispone che *“I creditori muniti di diritto di prelazione non votano se soddisfatti in denaro, integralmente, entro centottanta giorni dall'omologazione, e purché la garanzia reale che assiste il credito ipotecario o pignoratizio resti ferma fino alla liquidazione, funzionale al loro pagamento, dei beni e diritti sui quali sussiste la causa di prelazione. Nel caso di crediti assistiti dal privilegio di cui all'articolo 2751-bis, n. 1, del codice civile, il termine di cui al quarto periodo è di trenta giorni”*. Con quest'ultima disposizione il legislatore indica a quali condizioni i creditori prelatizi usufruiscono del diritto di voto.

In primo luogo, i creditori prelatizi non sono ammessi al voto se la proposta prevede il pagamento integrale e in denaro; il pagamento integrale in denaro è evidentemente richiesto per la parte (o eventualmente la totalità) del credito che trova capienza sui beni oggetto della garanzia secondo la stima del professionista indipendente incaricato, mentre la parte incapiente è degradata a chirografo e fuoriesce dalla previsione di cui al comma quinto dell'art. 109 CCII.

La novità centrale è rappresentata dalle tempistiche dell'adempimento, per il quale, come sopra accennato, il novellato art. 86 CCII non pone più alcun limite, fatta eccezione per i lavoratori, salve le ipotesi di liquidazione del bene su cui insiste il privilegio.

Se, da un lato, il debitore può proporre un pagamento dilazionato senza alcun limite, dall'altro lato, deve confrontarsi con la norma che disciplina il diritto di voto in tale fattispecie. Infatti, il pagamento a favore del creditore prelatizio deve essere effettuato entro centottanta giorni dall'omologazione, affinché sia considerato come adempimento completo che non faccia scattare il diritto di voto. Il debitore, tuttavia, può proporre un pagamento con dilazione maggiore del semestre, ma il creditore recupera il diritto di voto, a prescindere che venga soddisfatto integralmente o parzialmente.

Per i crediti assistiti dal privilegio di cui all'art. 2751 *bis*, comma 1, n. 1 del Codice Civile, il termine di centottanta giorni è ridotto a trenta¹², fermo restando che il novellato art. 86 CCII consente una moratoria nel pagamento degli stessi in massimo sei mesi dall'omologazione. Pertanto, laddove la proposta di concordato in continuità aziendale preveda nei loro confronti il pagamento

¹² Si tenga presente che il termine di trenta giorni dall'omologazione coincide – così ci pare – con il termine dettato dall'art. 51 CCII per l'impugnazione della sentenza di omologazione del concordato. Pertanto, salvo che la proposta non preveda l'ammissione al voto dei lavoratori dipendenti, i pagamenti favore degli stessi dovrebbero avvenire ancor prima dell'esito circa l'intervenuta definitività o meno dell'omologazione. Ciò nella pratica potrebbe costituire una criticità non irrilevante qualora la proposta concordataria si basi sull'apporto di nuove risorse finanziarie o su un'operazione di trasferimento aziendale condizionati alla definitività del provvedimento di omologazione (ipotesi tutt'altro che rara).

integrale e in denaro entro trenta giorni dall'omologazione del concordato, i lavoratori non hanno diritto di voto, mentre ove la proposta contempli una dilazione maggiore (comunque nei limiti di sei mesi), gli stessi hanno diritto ad esprimere il voto sulla proposta concordataria.

Altra condizione posta dal legislatore affinché i creditori privilegiati non siano considerati parti interessate è che “*la garanzia reale che assiste il credito ipotecario o pignoratizio resti ferma fino alla liquidazione, funzionale al loro pagamento, dei beni e diritti sui quali sussiste la causa di prelazione*”.

In conclusione, si cerca di interpretare le nuove disposizioni sul voto nel concordato in continuità aziendale, ricorrendo alle seguenti casistiche di pagamento nei confronti dei creditori muniti di privilegio, pegno o ipoteca (per semplicità espositiva si considerano soltanto i crediti diversi da quelli con privilegio di cui all'art. 2751 *bis*, comma 1, n. 1 del Codice Civile, stante le peculiarità dettate dal legislatore, come sopra esposto):

a) pagamento integrale (nei limiti della capienza della garanzia) e in denaro entro centottanta giorni: il creditore non è considerato quale parte interessata, ossia incisa dal concordato, e pertanto non ha diritto al voto;

b) pagamento integrale (nei limiti della capienza della garanzia) non in denaro (es. tramite *datio in solutum*) entro o oltre centottanta giorni: il pagamento non in denaro, ancorché integrale, porta il creditore tra le parti interessate, acquisendo così il diritto di voto;

c) pagamento integrale (nei limiti della capienza della garanzia) e in denaro oltre centottanta giorni: il creditore, ancorché la proposta concordataria ne preveda il pagamento integrale e in denaro, è considerato quale parte interessata e pertanto ha diritto al voto per l'intero credito vantato;

d) pagamento parziale per incapienza con pagamento della parte coperta da garanzia oltre centottanta giorni e in denaro (o anche entro centottanta giorni ma non in denaro): il creditore ha diritto di voto in entrambe per l'intero credito vantato.

In altre parole, si può ritenere che nel nuovo concordato in continuità aziendale i creditori ammessi al voto possono essere i seguenti:

- creditori chirografari *ab origine*;
- creditori muniti di privilegio, pegno o ipoteca, che abbiano rinunciato in tutto o in parte al diritto di prelazione, per la parte del credito non coperta da garanzia;
- i creditori muniti di diritto di prelazione di cui la proposta prevede la soddisfazione integrale o parziale ma con modalità diverse dal denaro, con diritto di voto per l'intero;

- creditori muniti di diritto di prelazione di cui la proposta prevede la soddisfazione integrale e in denaro oltre centottanta giorni (ovvero trenta giorni per i lavoratori), con diritto di voto per l'intero;
- creditori muniti di diritto di prelazione di cui la proposta prevede la soddisfazione non integrale e con pagamento della parte coperta da garanzia oltre centottanta giorni e in denaro (ovvero trenta giorni per i lavoratori), con diritto di voto per l'intero.
- creditori muniti di diritto di prelazione di cui la proposta prevede la soddisfazione non integrale e con pagamento della parte coperta da garanzia entro centottanta giorni e in denaro (ovvero trenta giorni per i lavoratori), con diritto di voto soltanto per la parte incapiente¹³.

Le ipotesi esposte trovano il loro completamento nella (obbligatoria) suddivisione in classi, come esaminato nel seguente paragrafo.

4. Le maggioranze per l'approvazione del concordato: la formazione delle classi

Con il d. lgs. n. 83/2022 il legislatore ha sancito definitivamente l'obbligatoria suddivisione in classi dei creditori: l'art. 85, comma terzo, primo periodo, CCII dispone che *“Nel concordato in continuità aziendale la suddivisione dei creditori in classi è in ogni caso obbligatoria”*. Ne discende che nel concordato in continuità aziendale tutti i creditori ammessi al voto sono assoggettati alla classazione, siano essi chirografari che prelatizi. In realtà, questi ultimi sono considerati parti interessate e quindi ammesse al voto anche per la parte coperta da garanzia se non ricorrono le condizioni di cui al quinto comma dell'art. 109 CCII.

Qualora i creditori prelatizi siano soddisfatti integralmente, nei termini e con le modalità indicate nell'art. 109, comma 5, CCII, di cui si è trattato nel paragrafo precedente, non sono considerati parti interessate, non hanno diritto al voto e non devono quindi essere classati. Tale disposizione, infatti, all'ultimo periodo dispone che *“Se non ricorrono le condizioni di cui al primo e secondo periodo, i creditori muniti di diritto di prelazione votano e, per la parte incapiente, sono inseriti in una classe distinta”*. Pare, in realtà, che il legislatore volesse fare riferimento non alle condizioni di cui al primo e secondo periodo del comma quinto dell'art. 109 CCII che disciplina, come vedremo nel paragrafo che segue, la formazione delle maggioranze nelle classi, bensì al terzo e quarto periodo: pagamento integrale e in denaro entro centottanta giorni, ovvero trenta giorni in caso di crediti assistiti dal privilegio di cui all'art. 2751 bis, comma 1, n. 1 del Codice Civile.

¹³ Per un autorevole orientamento differente si veda Nota 14.

Dunque, i creditori chirografari, siano essi tali *ex lege* sin dall'origine o siano divenuti tali per incapacienza, e anche i creditori prelatizi per i quali il piano prevede il pagamento non integrale, o non in denaro, o oltre il limite temporale di centottanta giorni dall'omologazione, sono ammessi al voto e devono essere obbligatoriamente divisi in classi.

Anche qui, riprendendo le casistiche sopra esposte (ad eccezione della prima, poiché il creditore non è parte incisa dal concordato ricorrendo le condizioni di cui all'art. 109, comma quinto, CCII) si cerca di integrarle con l'obbligatoria suddivisione in classi:

- a) pagamento integrale (nei limiti della capienza della garanzia) non in denaro entro o oltre centottanta giorni: il creditore ha diritto di voto per l'intero credito vantato e deve essere inserito in apposita classe;
- b) pagamento integrale (nei limiti della capienza della garanzia) e in denaro oltre centottanta giorni: il creditore ha diritto al voto per l'intero credito vantato e deve essere inserito in apposita classe;
- c) pagamento parziale per incapacienza con pagamento della parte coperta da garanzia oltre centottanta giorni (o anche entro centottanta giorni ma non in denaro): il creditore deve essere inserito in classi separate (privilegiata e chirografaria) e ha diritto di voto in entrambe per l'intero credito vantato¹⁴.

5. Le maggioranze per l'approvazione del concordato: i diversi e graduati meccanismi di "salvataggio"

Ferma l'obbligatoria formazione delle classi nel concordato in continuità, il novellato comma quinto dell'art. 109 CCII dispone che "*Il concordato in continuità aziendale è approvato se tutte le classi votano a favore*". Ai fini dell'unanimità del voto, il legislatore precisa che "*In ciascuna classe la proposta è approvata se è raggiunta la maggioranza dei crediti ammessi al voto*". Ne discende che ai fini dell'approvazione della proposta di concordato in continuità aziendale è necessario raggiungere in tutte le classi la maggioranza dei crediti inseriti in ciascuna di esse.

¹⁴ Di diverso avviso, ossia che in tale evenienza i creditori prelatizi, inseriti in due diverse classi, possono esercitare il diritto di voto per entrambe anche se per quella prelatizia il pagamento viene proposto entro 180 giorni e in denaro, si v. G. BOZZA, *op. cit.*, pp. 34-35. Sul punto, preme precisare che la Relazione Illustrativa allo schema recante modifiche al CCII in attuazione della Direttiva *Insolvency*, riporta che "*In caso di pagamento parziale per incapacienza con pagamento della parte coperta dalla garanzia a condizioni diverse da quelle indicate nella norma, essi saranno inseriti in classi distinte (privilegiata e chirografaria) ed eserciteranno il diritto di voto in entrambe*". Si ritiene che la dicitura "*a condizioni diverse da quelle indicate nella norma*" richiami proprio il termine di centottanta giorni e la modalità in denaro. Ne conseguirebbe che la parte del credito coperta dalla garanzia pagata in denaro entro centottanta giorni non debba essere inserita in apposita classe e non partecipi al voto.

Evidentemente, all'interno di uno scenario normativo che privilegia le soluzioni concordate della crisi che prevedono la continuità aziendale, ferma l'assenza di pregiudizio per i creditori, si tratta di una disposizione che potrebbe pregiudicare l'approvazione della proposta di concordato in continuità.

Conscio della difficoltà di raggiungere la maggioranza in tutte le classi, il legislatore ha introdotto un meccanismo per il quale l'adesione della singola classe (dal quale dipende il consenso unanime richiesto dalla norma) può anche non dipendere dal voto favorevole della maggioranza dei crediti in essa inseriti: in caso di mancato raggiungimento della maggioranza in tutte le classi la proposta è approvata *“se hanno votato favorevolmente i due terzi dei crediti dei creditori votanti, purché abbiano votato i creditori titolari di almeno la metà del totale dei crediti della medesima classe”*, così prosegue il primo periodo del quinto comma dell'art. 109 CCII. In virtù di questo meccanismo, che sopperisce la difficoltà di ottenere la maggioranza in tutte le classi richiesta dal primo periodo della disposizione in esame, si ritiene consenziente anche la classe nella quale hanno votato favorevolmente i due terzi dei crediti votanti, purché abbia votato almeno la metà dei crediti della classe medesima.

Non finiscono, tuttavia, qui i meccanismi che potremmo definire *“di salvataggio”* del concordato in difficoltà in quanto la norma, dopo le previsioni sopra esposte, precisa che *“In caso di mancata approvazione si applica l'articolo 112, comma 2”*. Per mancata approvazione pare che il legislatore si riferisca alle ipotesi in precedenza esaminate, ossia che non sia stata raggiunta la maggioranza in tutte le classi e che non sia stata ottenuta la maggioranza dei due terzi dei crediti votanti. Qualora nessuna di queste maggioranze sia stata raggiunta, il tribunale, a norma del secondo comma dell'art. 112 CCII, su richiesta del debitore può egualmente omologare il concordato se ricorrono congiuntamente le condizioni indicate dalla norma (c.d. *cross class cram down*), ossia:

- a) *“il valore di liquidazione è distribuito nel rispetto della graduazione delle cause legittime di prelazione;*
- b) *il valore eccedente quello di liquidazione è distribuito in modo tale che i crediti inclusi nelle classi dissenzienti ricevano complessivamente un trattamento almeno pari a quello delle classi dello stesso grado e più favorevole rispetto a quello delle classi di grado inferiore, fermo restando quanto previsto dall'articolo 84, comma 7;*
- c) *nessun creditore riceve più dell'importo del proprio credito;*
- d) *la proposta è approvata dalla maggioranza delle classi, purché almeno una sia formata da creditori titolari di diritti di prelazione, oppure, in mancanza, la proposta è approvata da almeno una classe di creditori che sarebbero al-meno parzialmente soddisfatti rispettando la graduazione delle cause legittime di prelazione anche sul valore eccedente quello di liquidazione”*.

Tralasciando le nuove regole di distribuzione del patrimonio per le quali si rimanda ad appositi contributi¹⁵, la disposizione di cui alla lett. d) introduce quegli ulteriori meccanismi “di salvataggio” del concordato che fatica a raggiungere le maggioranze.

Se non è stata raggiunta la maggioranza in tutte le classi oppure non è stata ottenuta la maggioranza dei due terzi dei crediti votanti in ciascuna classe, ma la proposta è approvata dalla maggioranza delle classi, purché almeno una sia formata da creditori titolari di diritti di prelazione, oppure, in mancanza di tale maggioranza, da almeno una classe di creditori che sarebbero almeno parzialmente soddisfatti rispettando la graduazione delle cause legittime di prelazione anche sul valore eccedente quello di liquidazione (c.d. *surplus* concordatario), e sono rispettate le disposizioni di cui alle lett. a), b) e c) dell’art. 112, comma 2, CCII, il tribunale può egualmente omologare il concordato.

Anche qui si cerca di interpretare le nuove disposizioni sulle maggioranze per l’approvazione del concordato in continuità aziendale, ripercorrendo alcune casistiche in funzione di quelli che abbiamo definito essere i meccanismi di “salvataggio” del concordato in continuità che fatica a raggiungere le maggioranze “graduate”. In particolare, il concordato può essere (gradualmente) omologato:

a) a fronte dell’unanimità delle classi, ottenuta in quanto in tutte le classi è stata raggiunta la maggioranza dei crediti ammessi al voto (art. 109, comma 5, prima parte del secondo periodo);

b) non è stata raggiunta la maggioranza in tutte le classi, ma hanno votato i creditori titolari di almeno la metà del totale dei crediti ammessi in ciascuna classe e la proposta ha ricevuto il voto favorevole di almeno i due terzi dei crediti dei creditori votanti (art. 109, comma 5, seconda parte del secondo periodo);

c) non è stata raggiunta né la maggioranza di cui al *sub a)* né di cui al *sub b)*, ma la proposta è stata approvata dalla maggioranza delle classi, purché almeno una sia formata da creditori titolari di diritti di prelazione (art. 109, comma quinto, terzo periodo che richiama l’art. 112, comma 2, con riferimento alla lett. d) prima parte) e ricorrono gli altri requisiti previsti dalle lettere a), b) e c) del secondo comma dell’art. 112 CCII;

¹⁵ Si v. S. PACCHI, *Par condicio e relative priority rule. Molto da tempo è mutato nella disciplina della crisi d’impresa*, in *Ristrutturazioni Aziendali*, 6 gennaio 2022; G. LENER, *Considerazioni intorno al plusvalore da continuità e alla “distribuzione” del patrimonio (tra regole di priorità assoluta e regole di priorità relativa)*, in *Diritto della Crisi*, 25 febbraio 2022; G.P. MACAGNO, *La distribuzione di valore tra regole di priorità assoluta e relativa. Il plusvalore da continuità*, in *Diritto della Crisi*, 6 aprile 2022; G. ACCIARO, A. TURCHI, *Le regole di distribuzione del patrimonio tra passato e futuro*, in *Ristrutturazioni Aziendali*, 16 aprile 2022.

d) non è stata raggiunta né la maggioranza di cui al *sub a)* né di cui al *sub b)* né di cui al *sub c)*, ma la proposta è stata approvata da almeno una classe di creditori che sarebbero almeno parzialmente soddisfatti rispettando la graduazione delle cause legittime di prelazione anche sul valore eccedente quello di liquidazione (art. 109, comma quinto, terzo periodo che richiama l'art. 112, comma 2, con riferimento alla lett. d) seconda parte) e ricorrono gli altri requisiti previsti dalle lettere a), b) e c) del secondo comma dell'art. 112 CCII.

6. Uno sguardo al trattamento dei crediti tributari e contributivi

Come noto, nella versione del Codice della crisi entrata in vigore recentemente il trattamento dei crediti tributari e contributivi nel concordato preventivo è disciplinato dall'art. 88. Il comma 2 *bis* di tale disposizione disciplina il c.d. *cram down* fiscale, in base al quale *“Il tribunale omologa il concordato preventivo anche in mancanza di adesione da parte dell'amministrazione finanziaria o degli enti gestori di forme di previdenza o assistenza obbligatorie quando l'adesione è determinante ai fini del raggiungimento delle percentuali di cui all'articolo 109, comma 1, e, anche sulla base delle risultanze della relazione del professionista indipendente, la proposta di soddisfacimento della predetta amministrazione o degli enti gestori di forme di previdenza o assistenza obbligatorie è conveniente o non deteriore rispetto all'alternativa liquidatoria”*¹⁶.

¹⁶ Tra i vari contributi si rimanda a G. ANDREANI, *Le nuove norme della legge fallimentare sulla transazione fiscale*, in *Il Fallimentarista*, gennaio 2021; L. GAMBI, *Questioni aperte sul cram down nella transazione fiscale*, in *Il Fallimentarista*, gennaio 2021; L. CALO', *La transazione fiscale e contributiva in mancanza di adesione da parte dell'Agenzia delle entrate e degli istituti previdenziali*, in *Il Fallimentarista*, gennaio 2021; L. GAMBI, *Alcune note sul nuovo cram down nella transazione fiscale e contributiva*, 13 gennaio 2021, in *ilcaso.it*; E. DE MITA, *Con la nuova transazione al centro l'interesse fiscale*, in *Norme & Tributi* de Il Sole 24 ore, febbraio 2021; G. ANDREANI, F. CESARE, *Il voto espressamente negativo come presupposto del cram down fiscale*, in *www.ilcaso.it*, 2 marzo 2021; D. GIUFFRIDA, A. TURCHI, *Cram down fiscale e voto negativo dell'amministrazione finanziaria: Tribunale di Forlì*, 16 marzo 2021, in *ilcaso.it*; F. SANTANGELI, *Note sul nuovo ruolo del tribunale come giurisdizione di merito nel trattamento dei crediti tributari e contributivi nel codice della crisi di impresa e dell'insolvenza ed in più recenti disposizioni legislative*, 18 marzo 2021, in *ilcaso.it*; D. GIUFFRIDA, A. TURCHI, *Diniego di transazione fiscale e cram down tra dottrina e giurisprudenza*, in *Diritto della crisi*, maggio 2021; L. GAMBI, *Il cram down è applicabile anche al diniego erariale espresso*, 17 giugno 2021, in *www.ilcaso.it*; M. MONTELEONE, S. PACCHI, *Il nuovo “cram down” del tribunale nella transazione fiscale*, in *www.ilcaso.it*, febbraio 2021; L. DE BERNARDIN, *Brevi note a prima lettura sull'omologa dei piani di ristrutturazione con trattamento dei crediti tributari o contributivi*, in *www.ilcaso.it*, 2 gennaio 2021; M. GREGGIO, F. GREGGIO, *Much ado about nothing: il cram down fiscale dopo la novella del D.L. 118/21*, in *www.ilcaso.it*, ottobre 2021; G. ACCIARO, A. TURCHI, *Il cram down fiscale dopo il D.L. 118/2021 e le prime pronunce di merito*, in *Diritto della crisi*, 16 dicembre 2021; B. RICCIO, *Se la falcidia del cram down libera i fideiussori ed i coobbligati*

Con l'entrata in vigore del Codice della crisi e l'inserimento del predetto comma, il legislatore ha ribadito che i presupposti per l'omologazione forzosa sono i seguenti: (i) la decisività dell'adesione dell'amministrazione finanziaria e (ii) la convenienza del trattamento proposto rispetto a quello che il creditore pubblico otterrebbe in caso di liquidazione giudiziale.

Detto ciò, il d. lgs. n. 83/2022 ha inserito il seguente *incipit* al primo comma dell'art. 88 CCII: “*Fermo restando quanto previsto, per il concordato in continuità aziendale, dall'articolo 112, comma 2*”. Quest'ultimo, come esaminato in precedenza, disciplina il giudizio di omologazione nel concordato in continuità aziendale in caso di una o più classi dissenzienti.

Stante il nuovo *incipit* della norma, da una prima lettura della nuova disposizione potrebbe desumersi che il trattamento dei debiti erariali disciplinato dall'art. 88 CCII si applichi unicamente al concordato liquidatorio, mentre per il concordato in continuità aziendale troverebbero applicazione esclusivamente le norme recate dall'art. 112 CCII. La medesima interpretazione (frutto di una prima lettura) potrebbe desumersi anche con riferimento alle disposizioni dettate in tema di *cram down* fiscale di cui al comma 2 *bis* dell'art. 88 CCII.

Tuttavia, a parere di chi scrive, tale interpretazione risulta contraria rispetto alle note finalità per le quali è stato introdotto il *cram down* fiscale: se così fosse, infatti, se la proposta concordataria non fosse approvata dalla maggioranza dei crediti a causa della mancata adesione dell'amministrazione finanziaria, applicando unicamente l'art. 112 CCII ed escludendo il comma 2 *bis* dell'art. 88 CCII al concordato in continuità, l'omologazione risulterebbe preclusa.

Una lettura forse più coerente rispetto alle disposizioni (agevolative) del concordato in continuità contenute nel nuovo CCII e, soprattutto, con la *ratio* del *cram down* fiscale è quella di applicare le norme di cui all'art. 112 CCII ad integrazione di quelle di cui all'art. 88 CCII. Da ciò discende che nel concordato in continuità aziendale gli effetti della transazione fiscale si producono se soddisfatti i presupposti di cui all'art. 88 CCII e anche quelli di cui all'art. 112, comma 2, CCII.

Anche qui, in conclusione, si cerca di interpretare le disposizioni ricorrendo alle seguenti casistiche:

a) mancato voto favorevole di tutte le classi (quindi mancato raggiungimento dell'unanimità di cui all'art. 109, comma 5, prima parte del secondo periodo)¹⁷ e dissenso non determinante da parte dell'amministrazione

solidali nel seno della ristrutturazione del debito, ex art. 182 bis, in Diritto della crisi, 12 luglio 2022.

¹⁷ Oppure mancato raggiungimento in ciascuna classe del voto favorevole dei due terzi dei creditori votanti (quindi mancato raggiungimento delle maggioranze di cui all'art. 109, comma 5, seconda parte del secondo periodo).

finanziaria: il *cram down* fiscale non può trovare applicazione in quanto manca il requisito della decisività, tuttavia, il tribunale può omologare il concordato se la proposta è stata approvata dalla maggioranza delle classi, purché almeno una sia formata da creditori titolari di diritti di prelazione (art. 109, comma quinto, terzo periodo che richiama l'art. 112, comma 2, con riferimento alla lett. d) prima parte)¹⁸ e ricorrono gli altri requisiti previsti dalle lettere a), b) e c) del secondo comma dell'art. 112 CCII;

b) mancato voto favorevole di tutte le classi e dissenso determinante da parte dell'amministrazione finanziaria: il tribunale può omologare il concordato soltanto se ricorrono congiuntamente i presupposti per l'applicazione del *cram down* fiscale di cui al comma 2 *bis* dell'art. 88 CCII e quelli di cui all'art. 112, comma 2, lett. a), b) e c) CCII.

7. Conclusioni

Il concordato rappresenta uno strumento che oggi più che mai, soprattutto a seguito del recente intervento legislativo di recepimento della Direttiva (UE) 2019/1023 che ha fortemente inciso, per quanto qui interessa, sulle regole di distribuzione del patrimonio concedendo più flessibilità nella costruzione dei piani e sulla formazione delle maggioranze per l'approvazione della proposta concordataria, può aiutare le imprese nella gestione negoziale della crisi, nella prospettiva della continuità aziendale, sia essa diretta o indiretta.

Le nuove disposizioni introdotte in tema di formazione delle maggioranze per l'approvazione della proposta concordataria si presentano in forte discontinuità rispetto al passato e richiedono certamente un periodo di tempo necessario per comprenderne l'effettiva portata e potenzialità, stante anche la evidente maggiore complessità tecnica della procedura a seguito dell'ultimo intervento legislativo. La certezza è che tali norme mostrano un altrettanto evidente sostegno alla continuità aziendale, resa molto incerta nell'attuale contesto socio-economico, colpito dalle conseguenze della pandemia e della guerra in corso.

¹⁸ Oppure la proposta è stata approvata da almeno una classe di creditori che sarebbero almeno parzialmente soddisfatti rispettando la graduazione delle cause legittime di prelazione anche sul valore eccedente quello di liquidazione (art. 109, comma quinto, terzo periodo che richiama l'art. 112, comma 2, con riferimento alla lett. d) seconda parte).

I SOCI NELLA REGOLAZIONE DELLA CRISI DELLA SOCIETÀ DEBITRICE (*)

ANTONIO ROSSI

SOMMARIO: 1. In premessa; 2. Contro l'opportunità dei soci: regole di governance; 3. segue: regole sulle attribuzioni ai soci nel concordato; 4. Contro il mal trattamento dei soci; 5. La classificazione dei soci; 6. Conclusioni ovvero, meglio, impressioni iniziali (con una proposta).

1. In premessa

L'entrata in vigore del Codice della Crisi, tra i molti elementi di novità, ha portato con sé una specifica disciplina, posta dagli artt. da 120-*bis* a 120-*quinquies* ⁽¹⁾, dedicata alla posizione dei soci nella regolazione della crisi e dell'insolvenza della società debitrice ⁽²⁾.

Il legislatore del Codice [che con il D. Lgs. n. 83/2022 ha incorporato le regole di attuazione della Direttiva (UE) 2019/1023 (“Direttiva *Insolvency*”)] fa certamente un passo avanti, nella direzione di porre un *vero* diritto societario della crisi, rispetto alla legge fallimentare, tentando di dare sistemazione, con disciplina sicuramente trans-tipica ⁽³⁾, ai frequenti attriti che si verificano nella

* Una prima versione dello scritto è apparsa sulle *Società*, n. 8-9/2022. La presente versione è destinata, con qualche successiva aggiunta, a un volume collettaneo a cura di Stefano Ambrosini.

¹ In mancanza di diversa indicazione, gli articoli citati nel testo si riferiscono al Codice della Crisi d'Impresa e dell'Insolvenza (“CCII”) approvato dal D. Lgs. 12 gennaio 2019, n. 14, e ss.mm.

² Se si guarda alla topografia del CCII, considerata l'ampiezza della rubrica della Sezione VI-*bis* (“Strumenti di regolazione della crisi e dell'insolvenza delle società”), desta qualche perplessità la sua collocazione in coda al Capo III (del Titolo IV), dedicato al solo concordato preventivo, che tuttavia costituirà probabilmente la procedura che più delle altre subirà l'applicazione delle norme ivi previste.

³ Seppure di normale applicazione nelle società di capitali.

partecipazione dei soci alla regolazione della crisi della loro società, specialmente quando la regolazione avvenga tramite uno strumento “negoziale” (*id est*: che preveda una proposta da sottoporre a tutti/alcuni creditori, una loro approvazione/accettazione, un piano in grado di assicurare l’esecuzione della proposta) ⁽⁴⁾.

È noto, infatti, che la crisi, specie quando questa sia già degenerata in insolvenza e, comunque, quando si accompagna ad un azzeramento del capitale sociale, ponga i soci nella condizione di sfruttare un potere, derivante dall’esercizio dei diritti sociali assicurati dalle partecipazioni sociali, irrazionalmente (ancora) allocato nelle loro mani ⁽⁵⁾. Forte è dunque il rischio, innanzitutto, di un comportamento opportunistico dei soci, che si traduca in uno scambio tra l’esercizio dei diritti sociali nell’interesse (prioritario: cfr. art. 4 c. 2°) dei creditori e l’estrazione dal piano, a loro beneficio – e nonostante la sostanziale perdita della proprietà della società –, di risorse (o vantaggi: si pensi all’attribuzione di prebende derivanti dalla conservazione di incarichi di amministratore o para-consulenziali nella società risanata) altrimenti destinate ai creditori ⁽⁶⁾.

D’altra parte, tuttavia, il legislatore vuole anche evitare che i soci (o alcuni di loro) vengano in realtà sacrificati dallo strumento di regolazione della crisi in maniera eccedente rispetto a quanto sarebbe in astratto imposto dall’entità del patrimonio sociale, magari capace di esibire un residuo attivo anche all’esito di un percorso liquidatorio, o comunque rispetto a quanto sarebbe *veramente* necessario per dare la giusta soddisfazione ai creditori sociali (specie qualora la regolazione della crisi diventi occasione anche per “regolare i conti” all’interno della compagine sociale).

Queste due contrapposte esigenze – reprimere l’opportunismo ed evitare il mal-trattamento (di alcuni) dei soci – stanno alla base delle regole di seguito esaminate.

⁴ Cfr. L. Stanghellini, *Verso uno statuto dei diritti dei soci di società in crisi*, in *Riv. dir. soc.*, 2020, p. 239 ss, ove, a p. 318, lamentava che “il vuoto del CCI [ante D. Lgs. n. 83/2022, n.d.r.] sul punto è sconcertante”.

⁵ In termini di “disallineamento tra potere e rischio”, cfr. I. Donati, *Le ricapitalizzazioni forzose*, Milano, 2020, p. 16 ss.

⁶ Cfr. “Direttiva *Insolvency*”, Considerando n. 57, per cui gli Stati membri dovrebbero garantire che i soci (“detentori di strumenti di capitale”) “non possano impedire irragionevolmente l’adozione di un piano di ristrutturazione che ripristinerebbe la sostenibilità economica del debitore”.

2. Contro l'opportunità dei soci: regole di *governance*

Innanzitutto, e sulla scia di quanto già aveva fatto il D. Lgs. n. 5/2006 (che aveva invertito il rapporto tra regola e deroga presente nell'originario testo della legge fallimentare), ai sensi del comma 1° dell'art. 120-*bis*, il potere di decidere sia l'*an*, sia il *quomodo* della regolazione della crisi passa *esclusivamente* all'organo di amministrazione, con l'esclusione, dunque, della possibilità che lo statuto riservi all'assemblea detto potere, come invece l'art. 152 l. fall. consentiva.

Si tratta di scelta normativa del tutto comprensibile, dall'un lato, in linea anche con le norme che, in tutti tipi societari, riservano all'organo di amministrazione l'istituzione di adeguati assetti organizzativi, specie se si riconduca a decisione attinente a detti assetti anche la scelta dello strumento più adatto alla regolazione della crisi della società; dall'altro lato, coerente con quell'art. 2086 c.c. che, al comma 2°, obbliga l'imprenditore (e, per esso, il suo organo di amministrazione) ad "attivarsi senza indugio per l'adozione e l'attuazione di uno degli strumenti previsti dall'ordinamento per il superamento della crisi e il recupero della continuità aziendale" (7).

L'art. 120-*bis*, comma 1°, peraltro, dovrebbe applicarsi anche alla liquidazione giudiziale (come lascia intendere l'art. 40 c. 2°), ma il condizionale è d'obbligo (8) a causa dell'incerto perimetro che l'ultima versione del CCII traccia attorno alla fattispecie degli "strumenti di regolazione della crisi e dell'insolvenza".

Dall'una parte, infatti, l'art. 2, lett. m-*bis*), definisce detti "strumenti" come "le misure, gli accordi e le *procedure* volti al risanamento dell'impresa ... oppure volti alla *liquidazione del patrimonio* o delle attività che, a richiesta del debitore, possono essere preceduti dalla composizione negoziata della crisi", ciò che consente di ritenere che anche la liquidazione giudiziale, in quanto procedura volta alla liquidazione del patrimonio (e che, a richiesta del debitore, può essere preceduta dalla composizione negoziata della crisi: v. art. 23 c. 2°, lett. "d"), costituisca strumento di regolazione dell'insolvenza (se non della crisi). In questa direzione si collocano anche le rubriche del Titolo III (che si riferisce indistintamente agli "strumenti di regolazione della crisi e dell'insolvenza", e che pone regole anche per la liquidazione giudiziale) e del Titolo IV (che, a proposito di accordi, piano di ristrutturazione soggetto ad omologazione, procedure di composizione delle crisi da sovraindebitamento, concordato preventivo, parla di "strumenti di regolazione della crisi", senza

⁷ V. la Relazione illustrativa al D. Lgs. n. 83/2022 ("Relazione Illustrativa"), p. 74 della versione edita da www.ilcaso.it.

⁸ Minori dubbi avevo espresso nella precedente versione del presente contributo, apparsa sulle *Società* n. 8-9/2022.

alcun riferimento a quell'insolvenza che costituisce il solo presupposto oggettivo della liquidazione giudiziale).

Dall'altra parte, invece, è evidente che numerose norme contenute nel Capo IV del Titolo III assumono una distinzione tra strumenti di regolazione (della crisi e dell'insolvenza) e liquidazione giudiziale⁽⁹⁾, sì che dovrebbe logicamente escludersi che la seconda appartenga al *genus* dei primi⁽¹⁰⁾, e lo stesso art. 40 – che, come visto, richiama al comma 2° l'art. 120-*bis* – reca in rubrica il binomio “strumenti di regolazione della crisi e dell'insolvenza” e “liquidazione giudiziale”.

Ce né abbastanza, sembra, per non avere le idee chiare sul punto. Non ci sono ragioni, tuttavia, per non applicare – se del caso per analogia e nei limiti della compatibilità⁽¹¹⁾ – il comma 1° dell'art. 120-*bis*, nella parte in cui attribuisce “in via esclusiva” agli amministratori la competenza sulla decisione, anche alla presentazione di una domanda di apertura della liquidazione giudiziale. D'altronde, si tratta pur sempre di una decisione di governo della crisi della società debitrice che sconta normalmente una valutazione circa la mancanza di alternative “negoziali”, condotta nel solco di un'analisi (quanto meno) sulla fattibilità di piani alternativi e sulla convenienza per la massa dei creditori.

Se si condivide questa opzione interpretativa, si deduce altresì che l'apertura della liquidazione giudiziale su istanza della società debitrice non richiede alcun previo intervento assembleare, pur affiancandosi alla competenza dell'organo di amministrazione quella degli “organi e delle autorità amministrative che hanno funzioni di controllo e di vigilanza” ai sensi dell'art. 37 c. 2°.

Sempre a margine della liquidazione giudiziale, se si considera applicabile anche a questa l'art. 120-*bis* c. 1°, resta un poco eccentrico (o forse semplicemente dimenticato) l'art. 265 per il concordato nella liquidazione giudiziale, che continua a ricalcare le orme dell'art. 152 l. fall.⁽¹²⁾, con l'esplicita previsione della possibilità che lo statuto restituisca all'assemblea il potere di deciderne la proposta, pur se in questo caso, ovviamente, in presenza

⁹ Si veda, ad es., l'art. 37, il cui comma 1° si applica agli strumenti di regolazione della crisi e dell'insolvenza ed il comma 2° alla liquidazione giudiziale.

¹⁰ La confusione è aumentata dal fatto che l'art. 39 introduce l'ulteriore concetto di “procedura d'insolvenza” che, pur contrapponendosi agli strumenti di regolazione, sembra rientrare comunque nella definizione di strumento di regolazione posta dall'art. 2, lett. m-*bis*).

¹¹ Si può dubitare, ad es., della necessità di depositare nel registro delle imprese la decisione approvata dall'organo di amministrazione, se recante l'unica opzione della domanda di apertura della liquidazione giudiziale.

¹² Cfr. S. Ambrosini, *Il Codice della Crisi dopo il D. Lgs. n. 83/2022: brevi appunti su nuovi istituti, nozione di crisi, gestione dell'impresa e concordato preventivo (con una notazione di fondo)*, in *Ristrutturazioni Aziendali*, 17.07.2022, p. 7.

di una liquidazione giudiziale già aperta, non si pone un problema di tempestività della reazione allo stato di crisi dell'imprenditore.

In ogni caso, i soci sono poi destinatari di uno specifico flusso informativo imposto agli amministratori dal comma 3° dell'art. 120-*bis* ⁽¹³⁾, norma che pone una disciplina piuttosto generica, specialmente in ordine alla periodicità dell'informazione ed al suo veicolo (in particolare, resta il dubbio se, nei tipi societari che lo prevedano, l'informazione debba passare attraverso l'organo assembleare – come sembra preferibile – o vada indirizzata direttamente ai soci, con tutte le incertezze in ordine alla loro identificazione, specialmente nel tipo S.p.A.).

All'organo di amministrazione spetta dunque il potere (quasi) esclusivo di decidere se affrontare la crisi dell'impresa sociale con un tipico strumento previsto dal Codice, e allo stesso organo (e qui in maniera veramente "esclusiva") è attribuito il compito di costruire il piano in grado di dare esecuzione alla proposta approvata dai creditori, piano che può prevedere modificazioni statutarie "che incidono *direttamente* sui diritti di partecipazione dei soci".

Il contenuto del piano, dunque, si estende, dal pur ampio spettro offerto dall'art. 160 l. fall., sino a comprendere la possibilità di comprimere "direttamente" i diritti dei soci, con una plastica rappresentazione della subordinazione dei loro interessi a quelli dei creditori (ma con le cautele che vedremo al successivo par. 5).

Se si muove, inoltre, da un principio di equivalenza tra proposta principale (del debitore) e proposta concorrente (anche presentata dai soci ai sensi dell'art. 120-*bis* c. 5°: v. *infra*, al par. 4), deve ritenersi che la facoltà di incidere direttamente sui "diritti di partecipazione dei soci" non attenga ai poteri degli amministratori ma dipenda dalle potenzialità di adeguamento della struttura societaria alle esigenze di soddisfacimento dei creditori che si dispiegano sin dalla presentazione di una domanda di accesso ad un strumento di regolazione della crisi d'impresa, potenzialità messe dal legislatore a disposizione di chiunque (società debitrice e creditori concorrenti) si predisponga a presentare una proposta di regolazione ai creditori. Dunque, anche ad una proposta concorrente di concordato preventivo o ad un piano di ristrutturazione soggetto ad omologazione ⁽¹⁴⁾, che incidano direttamente sui diritti di partecipazione dei

¹³ "Gli amministratori sono tenuti a informare i soci dell'avvenuta decisione di accedere a uno strumento di regolazione della crisi e dell'insolvenza e a riferire periodicamente del suo andamento".

¹⁴ *Absit* la tentazione di affrontare in questa sede gli innumerevoli problemi che dipendono dal richiamo dell'art. 90 da parte dell'art. 64-*bis* c. 9°, con l'applicazione (anche) al piano di ristrutturazione soggetto ad omologazione della disciplina in materia di proposte concorrenti.

soci, si applicheranno le cautele previste in tal caso dall'art. 120-ter in materia di loro classificazione.

A fronte di siffatto ampliamento degli strumenti messi a disposizione della società debitrice (e non solo, come visto) per regolare la propria crisi, anche incidendo sulla sua struttura organizzativa, il legislatore non affronta con sufficiente chiarezza il (fondamentale) tema delle modalità con le quali dovrebbero essere deliberate le modificazioni statutarie contenute nel piano.

L'art. 120-quinquies, sul punto, lascia comprendere che l'assemblea dei soci⁽¹⁵⁾ è – anche qui – tagliata fuori, ma il suo primo comma non brilla per rigore del lessico normativo. Da un lato, dovrebbe essere il provvedimento di omologazione a “*determina[re]* la riduzione e l'aumento del capitale e le altre modificazioni statutarie dei termini previsti nel piano”, lasciando intendere, quindi, che la stessa sentenza di omologazione sia in grado di sostituire la deliberazione assembleare (o consiliare, su delega) normalmente richiesta per la modificazione dello statuto di s.r.l. e di S.p.A. All'organo di amministrazione sarebbe soltanto “*demanda[ta]* l'adozione di ogni atto necessario a darvi esecuzione”, come potrebbe essere l'offerta delle azioni di nuova emissione ai soggetti che si siano impegnati nel piano a dare esecuzione all'aumento di capitale sociale.

Poi, però, si legge anche che lo stesso provvedimento di omologazione dovrebbe autorizzare gli amministratori a “*porre in essere ... le ulteriori modificazioni statutarie programmate dal piano*”.

Insomma, tra una sentenza che “*determina*” e degli amministratori che “*pongono in essere*”, non si capisce chi *deliberi*, se del caso nelle forme di cui all'art. 2346 c.c., le modificazioni statutarie necessarie a dare esecuzione al piano di regolazione della crisi.

Come anticipato, il lessico colloquiale del legislatore lascia l'interprete in mezzo al guado. Può aiutare a sciogliere il dubbio il comma 2° dell'art. 120-quinquies, che ricalca il comma 3° dell'art. 2346 c.c. con la funzione di ribadire l'esclusione di ogni intervento dell'assemblea dei soci e per individuare nel tribunale che ha disposto l'omologazione il giudice competente a rimediare al diniego di iscrizione del notaio. Se, dunque, viene implicitamente contemplato l'intervento del notaio, sarà allora verosimile che sussista comunque una deliberazione dell'organo di amministrazione da verbalizzare in forma di atto

¹⁵ E i soci in quanto tali, nelle società di persone. Ci si potrebbe chiedere se, in queste società, ove operi l'amministrazione disgiuntiva, la competenza “*esclusiva*” degli amministratori implichi anche una deroga implicita al meccanismo dell'opposizione degli amministratori e della seguente investitura di tutti i soci ex art. 2257 c. 3° c.c. nell'adozione della decisione opposta.

pubblico, nelle forme (e con i controlli) di cui all'art. 2346 c.c., senza che la sentenza di omologazione tenga il luogo della deliberazione stessa.

Se del caso con un'interpretazione ortopedica (ma neppure troppo, considerata l'atecnicità del lessico del legislatore), si dovrà pertanto ritenere che il provvedimento di omologazione non determinerà in sé le modificazioni statutarie previste dal piano ma autorizzerà gli amministratori – che pertanto non avranno un potere originario e conseguente all'omologazione in sé dello strumento di regolazione della crisi - ad adottare le deliberazioni necessarie ad apportare allo statuto della società debitrice quelle modificazioni che gli stessi amministratori abbiano individuate nel piano; con un ulteriore avanzamento, comunque, nella direzione della funzionalizzazione dell'operato degli amministratori nel prioritario interesse dei creditori richiesto dall'art. 4 c. 2°, lett. c) (¹⁶).

Resta da capire, visto che l'art. 120-*bis* dovrebbe applicarsi a *tutti* gli strumenti di regolazione della crisi e dell'insolvenza, chi sia competente ad adottare le modificazioni statutarie se del caso richieste da un piano attestato di risanamento (¹⁷), per definizione privo di un giudizio di omologazione che consenta l'applicazione dell'art. 120-*quinquies*. Si apriranno qui due alternative: da un lato, si potrà ritenere che resti immutata la competenza assembleare (o dei soci, nelle società di persone) generalmente prevista dagli artt. 2365 e 2479 c. 4° c.c., muovendo dalla constatazione che la traslazione del potere di modificazione dello statuto dall'assemblea dei soci all'organo di amministrazione richiede comunque un provvedimento di omologazione; da un altro lato, invece, potrà trovare rinnovato vigore – e con maggior convincimento, alla luce dello spostamento dell'equilibrio del potere a pro degli amministratori di cui si è sinora trattato – quella tesi che già prima del Codice riservava comunque agli amministratori il potere di dare esecuzione agli atti

¹⁶ Si segnala, invece, il diverso orientamento della Relazione Illustrativa, per la quale l'art. 120-*quinquies* “esclude la necessità di loro [dei soci, n.d.r.] deliberazioni al fine dell'attuazione dello strumento omologato, attribuendo i relativi poteri al tribunale, per le modificazioni statutarie che essendo previste in modo specifico dal piano non richiedono alcuna decisione discrezionale, e per tutte le altre, in via generale, agli amministratori”. Sembra invece maggiormente plausibile ritenere che gli amministratori ricevano dalla norma un potere “derivato”, che trova fonte nel provvedimento di omologazione, anche perché non è così semplice immaginare modificazioni statutarie così dettagliate nel piano da essere *self-executing*.

¹⁷ Pur esso compreso tra gli “strumenti di regolazione della crisi” di cui all'art. 120-*bis* CCII: cfr. art. 56 CCII. Lo stesso dubbio, peraltro, si potrebbe porre anche per l'accordo sottoscritto dall'esperto ai sensi dell'art. 23 c. 1°, lett. c), CCII.

previsti dal piano, anche se integranti una modificazione dello statuto sociale⁽¹⁸⁾.

In ogni caso, ad evitare che scelte di governo della crisi sgradite ai soci, sia nel ricorso ad uno strumento di regolazione della crisi, sia nel confezionamento del piano, possano indurli ad una reazione avversa sulla composizione dell'organo di amministrazione, il comma 4° dell'art. 120-*bis* blindava gli amministratori – che pur cesseranno dall'incarico alla scadenza del loro mandato – con la previsione di una stringente disciplina in materia di loro revoca, sostanzialmente coincidente con quella prevista dall'art. 2400 c. 2° c.c. per la revoca dei sindaci (necessità di una giusta causa approvata con decreto dal tribunale)⁽¹⁹⁾; e non costituisce mai giusta causa di revoca “la presentazione di una domanda di accesso a uno strumento di regolazione della crisi e dell'insolvenza in presenza delle condizioni di legge”⁽²⁰⁾. Si tratta di una disciplina che amplifica il distacco dell'organo di gestione della società dalla proprietà del capitale sociale, incentivando l'allineamento del primo alla missione del conseguimento prioritario dell'interesse dei creditori sociali assegnatagli dall'art. 4 c. 2°, lett. c), in una sempre più spinta direzione di superamento del principio di neutralità organizzativa dei tipi societari che siano toccati dalla crisi dell'impresa⁽²¹⁾.

3 segue: regole sulle attribuzioni ai soci nel concordato

Uno dei temi “classici” su cui dottrina e giurisprudenza si sono confrontate negli ultimi anni consiste(va?) nella individuazione delle regole di distribuzione del plusvalore concordatario, specialmente nell'alternativa tra la rigorosa applicazione dell'art. 2741 c.c. e dell'ordine “forte” delle cause di prelazione e – di converso – la libera disponibilità, da parte del debitore, di detto plusvalore.

¹⁸ Cfr. G. Ferri jr., *La struttura finanziaria della società in crisi*, in *Riv. dir. soc.*, 2012, p. 482.; Id., *Ristrutturazioni societarie e competenze organizzative*, in *Riv. soc.*, 2019, p. 247 s. Opta per una tesi più stringente, da ultimo (ma con riferimenti anteriori al D.Lgs. n. 83/2022), F. Viola, *Il ruolo dell'assemblea dei soci nelle società in concordato preventivo*, in *ODC* n. 1/2022, p. 273 ss.

¹⁹ Si tratta di disciplina che già L. Stanghellini, *op. cit.*, p. 313, auspicava *de jure condendo*, prima di avere occasione di fare la parte del legislatore quale membro della Commissione Pagni.

²⁰ Potrà essere quindi oggetto di indagine da parte del tribunale, chiamato ad approvare con decreto la deliberazione di revoca degli amministratori, la sussistenza del presupposto oggettivo richiesto per il ricorso allo strumento regolatorio, in mancanza del quale potranno dirsi assenti le “condizioni di legge” e dunque riscontrabile in detto ingiustificato ricorso l'eventuale giusta causa di revoca.

²¹ Sul “principio di neutralità” cfr., *ex multis*, A. Nigro, *Il “diritto societario della crisi”*: *nuovi orizzonti*, in *Riv. Soc.*, 2018, p. 1212 ss.

Nella vivacità del dibattito entravano anche le aspettative dei soci a conservare qualcosa delle loro partecipazioni all'esito del percorso di ristrutturazione della società partecipata. Non c'è dubbio, infatti, che, in una rigorosa applicazione della regola di priorità assoluta, qualora si considerino i soci come portatori di ultima istanza di pretese sul plusvalore generato dalla regolazione della crisi, la concretizzazione di loro pur minime aspettative di conservare la partecipazione sociale avrebbe dovuto presupporre – a stretto rigore - l'*integrale* soddisfazione di tutti i creditori sociali (anche postergati), ciò che, dunque, di norma avrebbe dovuto determinare il loro *squeeze out* dalla società.

Questa conclusione, tuttavia, nel previgente assetto normativo, caratterizzato dalla conservazione in capo ai soci del potere correlato all'esercizio dei diritti sociali e dalla competenza assembleare in materia di modificazioni statutarie (salvo quanto già previsto dall'art. 185 c. 6° l. fall.), avrebbe smorzato gli incentivi alla costruzione di piani in continuità diretta, anche quando sarebbero andati a beneficio della massa dei creditori, specie considerata l'allocazione del potere (ancora oggi, peraltro) in capo all'assemblea dei soci di deliberare l'anticipato scioglimento della società.

In realtà, nel previgente sistema normativo della crisi, l'art. 182-*sexies* l. fall., non accompagnato da una disciplina quale quella oggi posta dall'art. 120-*quater*, lanciava messaggi di segno opposto: il capitale sociale, durante il percorso di ristrutturazione della società, poteva essere congelato, per tornare intatto (e con esso le relative partecipazioni sociali *ante* ristrutturazione) allorché lo sbilancio patrimoniale fosse stato rimediato (non da riduzione/aumento del capitale sociale ma) dalla falce del passivo conseguente all'omologazione del concordato preventivo o dell'accordo di ristrutturazione dei debiti. Insomma, alla soluzione della crisi avrebbero potuto provvedere innanzitutto i creditori, non necessariamente i soci ⁽²²⁾.

Oggi le cose sono cambiate, nonostante la disciplina dell'art. 182-*sexies* l. fall. sia stata sostanzialmente ripetuta agli artt. 64 e 89 del CCII (quindi nell'ambito degli accordi di ristrutturazione dei debiti, del concordato preventivo e – giusta il richiamo contenuto all'art. 64-*bis* CCII – dei piani di ristrutturazione soggetti a omologazione).

²² Cfr. D. Galletti, *Regole di priorità e distribuzione del plusvalore concordatario: due passi indietro ed un'occasione importante perduta*, nel *Fallimentarista*, 06.04.2022, p. 1. V. anche l'*obiter dictum* di Cass. civ., sez. I, 26 maggio 2022, n. 17155 (est. Vella), ove si afferma che l'*APR* è “regola per vero non sempre applicata nel diritto interno fino alle sue estreme conseguenze nei riguardi dei soci, ai fini della loro ‘permanenza’ nel capitale sociale” (ovviamente, nel vigore della legge fallimentare).

Infatti, l'art. 120-*quater* CCII pone una rigorosa disciplina applicabile all'ipotesi in cui il piano di concordato preveda che "il valore risultante dalla ristrutturazione sia riservato anche ai soci anteriori alla presentazione della domanda".

Innanzitutto, sembra porsi un tema di definizione della fattispecie di riferimento, perché la topografia della norma (inserita in un capo dedicato al concordato preventivo, ma nell'ambito di una sezione che porta in rubrica gli strumenti di regolazione della crisi e dell'insolvenza) induce il dubbio se il concordato – non meglio qualificato dal legislatore – sia solo quello preventivo o anche quello nella liquidazione giudiziale ⁽²³⁾. Ritengo preferibile un'interpretazione estensiva, se ed in quanto i problemi affrontati dall'art. 120-*quater* CCII possano presentarsi anche nel concordato liquidatorio.

Non c'è dubbio, invece, che la disciplina posta dall'art. ult. cit. non si applichi agli accordi di ristrutturazione dei debiti, verosimilmente in considerazione del minore potere di coercizione riservato al debitore sulle pretese dei creditori. Va peraltro ricordato che l'art. 61 CCII riconosce in tutti gli accordi di ristrutturazione che prevedano la continuità aziendale la possibilità di estenderne l'efficacia – alle condizioni previste dalla norma – anche ai creditori non aderenti e la maggioranza richiesta (all'interno della categoria in cui interviene il principio maggioritario), normalmente fissata dall'art. 61 c. 2°, lett. c), al 75%, scende al 60% se l'accordo sia stipulato all'esito di un percorso di composizione negoziata della crisi ai sensi dell'art. 23 c. 2°, lett. b), CCII e il raggiungimento dell'accordo risulti dalla relazione finale dell'esperto. La mancata applicazione dell'art. 120-*quater* ad uno strumento in cui un principio maggioritario sempre più spinto può così incidere sulle pretese dei creditori, quindi, rende l'accordo di ristrutturazione dei debiti strumento vieppiù competitivo rispetto al concordato preventivo ⁽²⁴⁾.

Parimenti, non si pone un problema di disciplina delle attribuzioni ai soci nel piano di ristrutturazione soggetto ad omologazione ⁽²⁵⁾, per il quale si prevede

²³ Nessun dubbio, invece, circa l'applicabilità della norma al concordato minore, considerato l'esplicito riferimento alle imprese minori contenuto nel comma 2° dell'art. 120-*quater* CCII. Ritengo invece inapplicabile l'art. 120-*quater* CCII al concordato semplificato di cui all'art. 25-*sexies* CCII, anche per la sola ragione che l'applicazione della norma presuppone un'approvazione della proposta concordataria (senza l'unanimità delle classi) che nel concordato semplificato (in cui i creditori non votano) semplicemente non c'è.

²⁴ Cfr. S. Ambrosini, *op. cit.*, p. 7: "sarebbe stato opportuno rendere applicabile la norma anche agli accordi di ristrutturazione a efficacia estesa".

²⁵ In realtà, la differenza *in parte qua* tra concordato preventivo e piano di ristrutturazione soggetto ad omologazione sembra sfumare, quanto all'applicazione dell'art. 120-*quater* CCII, perché – come si vedrà nel testo – la norma opera effettivamente solo se il concordato sia approvato senza approvazione di tutte le classi, approvazione unanime richiesta invece sempre

espressamente che il valore generato dal piano possa essere distribuito (anche a beneficio dei soci) “in deroga agli articoli 2740 e 2741 del codice civile e alle disposizioni che regolano la graduazione delle cause legittime di prelazione” e che, comunque, richiede l’approvazione unanime delle classi votanti (mentre il presupposto di applicazione dell’art. 120-*quater* consiste nel “dissenso di una o più classi di creditori”).

Sempre a proposito della individuazione della fattispecie coinvolta dall’applicazione della norma, il comma 2° dell’art. 120-*quater* ha cura di precisare che: “Per valore riservato ai soci si intende il valore effettivo, conseguente all’omologazione della proposta, delle loro partecipazioni e degli strumenti che acquisiscono il diritto di acquisirle, dedotto il valore da essi eventualmente apportato ai fini della ristrutturazione in forma di conferimento o di versamenti a fondo perduto”⁽²⁶⁾. Dunque, le “attribuzioni a soci” di cui alla rubrica della norma non corrispondono necessariamente ad un’estrazione di risorse dal patrimonio della società debitrice e a favore dei soci ma consistono anche soltanto nella conservazione, eventualmente parziale, della partecipazione al capitale sociale dei soci anteriori, consentita, come scritto, dall’operatività dell’art. 89 CCII. La precisazione del comma 2°, invece, con il riferimento alle “partecipazioni”, sembra escludere che la norma si applichi anche al rimborso dei finanziamenti dei soci che risultino postergati ex art. 2467 c.c., al quale, nel concordato preventivo, si applicheranno quindi le sole cautele previste dall’art. 84 c. 6° CCII.

Per determinare il “valore riservato ai soci”, tuttavia, occorrerà guardare al netto risultante dalla differenza tra il valore della partecipazione all’esito del ripristino dell’equilibrio patrimoniale conseguente all’omologazione del concordato e gli apporti dei soci al patrimonio della società previsti dal piano “in forma di conferimenti o di versamenti a fondo perduto”⁽²⁷⁾. In altri termini, i soci, per conservare le loro partecipazioni sociali, dovranno sostanzialmente ricomprarsele ad un prezzo congruo (il valore che avranno *post money*), come

dal piano di ristrutturazione (cfr. art. 64-*bis* c. 1 CCII). Resta che si sceglierà verosimilmente lo strumento del concordato preventivo, in luogo del più agile piano di ristrutturazione, se si mette nel conto un dissenso, più o meno ampio, tra le classi ammesse al voto.

²⁶ “oppure, per le imprese minori, anche in altra forma”.

²⁷ Mi sembra certo che in questi apporti debbano essere considerati anche i finanziamenti eseguiti dai soci e prededucibili ai sensi degli artt. 22 c. 1°, lett. a), e 102 CCII, se destinati ad essere utilizzati per l’esecuzione di un aumento di capitale sociale. Maggiori dubbi, invece, nel caso di impegno dei soci alla conversione in capitale sociale di finanziamenti da loro erogati *prima* del ricorso allo strumento di regolazione della crisi, e magari corrispondenti a crediti postergati ex art. 2467 c.c.

da tempo propugnato da attenta dottrina⁽²⁸⁾. Si tratta di soluzione lineare, che consente di neutralizzare l'inconveniente derivante dal fatto che il valore delle partecipazioni sociali *post* omologazione non è una variabile indipendente dal contributo dei soci ma ne costituisce una derivata (maggiore il contributo dei soci al successo del piano, maggiore il valore delle partecipazioni sociali).

Va peraltro precisato che l'art. 120-*quater* non si pone come disciplina del piano (in grado di integrare il contenuto dell'art. 87) ma piuttosto dell'omologazione del concordato, disciplina che trova applicazione solo se la proposta concordataria sia stata approvata con il "dissenso di una o più classi di creditori". Dunque, considerato che di norma la conservazione di un valore positivo da parte delle partecipazioni sociali richiede un piano con continuità aziendale diretta, l'art. 120-*quater* va in realtà ad integrare l'art. 112, il cui comma 2° si applica per l'appunto all'ipotesi in cui il concordato in continuità aziendale sia stato approvato con il dissenso di una o più classi.

Vero è, peraltro, che il debitore, se è sicuro dell'approvazione del piano con il consenso unanime delle classi di votanti, dovrebbe trovare ragionevole optare per il piano di ristrutturazione omologato (che può comunque virare al concordato preventivo in caso di dissenso di una o più classi: cfr. art. 64-*quater*), piuttosto che per il concordato preventivo; la scelta dello strumento concordatario, dunque, dovrebbe dipendere dalla previsione di una "approvazione" con classi dissenzienti⁽²⁹⁾, sì che buon senso vorrà che il piano di concordato, a prescindere dall'esito della votazione, sia *ex ante* confezionato nel rispetto delle regole poste dall'art. 120-*quater*.

Guardando infine alla disciplina, l'art. ult. cit., richiede, nel corso del giudizio di omologazione, un'ulteriore verifica circa il livello di soddisfacimento della classe dissenziente, sulla base di regole che dipendono dalla collocazione, nella proposta concordataria, di detta classe.

Innanzitutto, se la classe dissenziente non è quella di infimo rango, l'omologazione del concordato con attribuzioni ai soci è possibile "se il trattamento proposto a ciascuna delle classi dissenzienti sarebbe almeno altrettanto favorevole rispetto a quello proposto alle classi del medesimo rango e più favorevole di quello proposto alle classi di rango inferiore, anche se a tali classi venisse destinato il valore complessivamente riservato ai soci".

²⁸ Cfr. D. Vattermoli, *Concordato in continuità aziendale, Absolute Priority rule e New Value Exception*, in *Riv. dir. comm.*, 2014, I, p. 352; v. anche F. Viola, *Rapporti tra creditori e tra soci e creditori nella distribuzione del patrimonio di società in concordato preventivo, tra priorità assoluta e relativa*, in *Rivista ODC*, n. 3/2020, p. 871 ss.

²⁹ A stretto rigore, considerato l'art. 109 c. 5° ("Il concordato in continuità aziendale è approvato se tutte le classi votano a favore"), gli artt. 112 c. 2° e 120-*quater* consentono l'omologazione di un concordato preventivo *non* approvato.

Il legislatore richiede quindi un arzigogolato giudizio comparativo ed ipotetico ⁽³⁰⁾ che assuma la risalita del valore riservato ai soci a beneficio delle classi (non dissenzienti) di crediti di rango inferiore a quella opponente e di pari rango. Si pone però il dubbio circa le modalità di ripartizione fra le classi del valore (“complessivamente riservato ai soci”) in risalita: probabilmente, nel silenzio del legislatore, si dovrà immaginare che detto valore sia idealmente distribuito nel rispetto dell’ordine forte delle cause di prelazione e, dunque, innanzitutto andrà attribuito alle classi di crediti di rango pari alla dissenziente (anche qui, sulla base di quale regola di distribuzione, se le classi di pari rango sono più di una?) e quindi alle inferiori classi dissenzienti, sulla base di una regola di priorità assoluta.

A questo punto, il giudizio si spinge al confronto tra il livello di soddisfacimento della classe dissenziente e quello delle classi non dissenzienti, equipollenti o sottostanti, arricchite dall’ipotetica risalita del valore attribuito ai soci. Infatti, occorrerà verificare che, nonostante la lievitazione di queste ultime classi, ancora sia rispettata la regola di priorità relativa, nel senso che il trattamento riservato alla classe dissenziente dovrà essere ipoteticamente (almeno) “altrettanto favorevole” rispetto a quello riservato alle classi (non dissenzienti) del medesimo rango, al lordo del valore in risalita, mentre rispetto a quello delle classi di rango inferiore dovrà essere comunque “più favorevole” ⁽³¹⁾, nonostante il loro ipotetico arricchimento.

A grandi linee, dunque, il legislatore prevede, in questa prima ipotesi (del dissenso proveniente da una classe che non sia l’infima), che le attribuzioni ai soci siano lecite a condizione che siano “pagate” dai creditori equiordinati o sottostanti alla classe dissenziente ⁽³²⁾.

La regola cambia radicalmente se il dissenso proviene dalla classe collocata in coda alla proposta (“Se non vi sono classi di creditori di rango pari o inferiore a quella dissenziente”). In tal caso, il concordato potrà essere omologato solo “quando il valore destinato al soddisfacimento dei creditori appartenenti alla classe dissenziente è superiore a quello complessivamente riservato ai soci”. Il

³⁰ Che non sembra richiesto dalla Direttiva *Insolvency*, nel cui Considerando n. 56 si legge soltanto che gli Stati membri “dovrebbero poter derogare alla regola della priorità assoluta, se ad esempio si consideri giusto che i detentori di strumenti di capitale mantengano determinati interessi ai sensi del piano, nonostante che una classe di rango superiore sia obbligata ad accettare una falcidia dei suoi crediti”; ma delle regole che consentano tale deroga non c’è traccia nell’articolato della Direttiva, né nell’art. 11 (“Ristrutturazione trasversale dei debiti”) né nell’art. 12 (“Detentori di strumenti di capitale”).

³¹ La norma corrisponde, a grandi linee, alla trascrizione della regola di priorità relativa posta dalla Direttiva *Insolvency*, all’art. 11 par. 1, lett. c).

³² Resta dubbio il funzionamento del meccanismo in caso di più classi dissenzienti: qui, probabilmente, si dovranno svolgere tanti giudizi ipotetici quante siano le classi dissenzienti.

giudizio comparativo, in questa ipotesi, è quindi più semplice (sempre al di là delle incertezze che saranno certamente generate dalla determinazione dei “valori” da comparare) ⁽³³⁾ e si deve fare tra grandezze assolute: la massa delle risorse destinate al soddisfacimento dell’ultima classe di creditori verso il valore delle partecipazioni sociali post omologazione, al netto dei contributi dei soci al piano. Così posta, tuttavia, si tratta di regola dalla razionalità sfuggente: il livello massimo delle attribuzioni ai soci dipenderà soltanto dalle dimensioni dell’ultima classe di crediti e quindi anche dalla numerosità dei creditori ivi allocati. Se si considera che per l’omologazione di un concordato in continuità aziendale non è più richiesta l’approvazione della proposta da parte di una maggioranza di crediti (cfr. art. 109 c. 5°) e, alle condizioni poste dall’art. 112 c. 2°, lett. d), seconda parte, neppure di classi, sembra che la norma consenta arbitraggi non commendevoli nella formazione delle classi, finalizzati alla massima soddisfazione dei soci, più che dei creditori.

Di certo, qui non si richiede il rispetto di una regola di priorità relativa ⁽³⁴⁾, che non può applicarsi nel confronto tra grandezze disomogenee (una percentuale - di soddisfacimento dei crediti dell’ultima classe - verso un dato assoluto - il valore delle partecipazioni sociali) ⁽³⁵⁾.

Sembra, tuttavia, che un limite invalicabile nella costruzione di un piano che preveda “attribuzioni ai soci” (nel senso anzidetto), anche a prescindere dall’approvazione della proposta con l’unanimità o non delle classi dei creditori (e quindi con valutazione da farsi già in sede di ammissione alla procedura di concordato preventivo), sia quello posto dall’art. 84 c. 6° CCII, che consente al debitore di disporre della provvista concordataria a prescindere dal “rispetto della graduazione delle cause legittime di prelazione” solo nei limiti del “valore eccedente quello di liquidazione”. I soci, in altri termini, non potranno mai attingere, neppure nella forma del valore effettivo delle loro partecipazioni post omologazione, al valore di liquidazione del patrimonio sociale (in maniera coerente, d’altra parte, con il principio posto dall’art. 2491 c 2° c.c.).

In ultima analisi, al di là della farraginosità della disciplina (e delle complicazioni ed incertezze che la sua applicazione comporterà, anche solo

³³ A proposito dei problemi insiti nella valutazione di partecipazioni sociali di società in crisi ed in ristrutturazione, cfr. M. Maugeri, *Partecipazione sociale e valore dell’impresa in crisi*, in *ODCC* n. 1-2021, p. 15 ss.; v. anche D. Galletti, *op. cit.*, p. 2 s.

³⁴ L’art. 120-*quater*, consentendo di attribuire risorse ai soci in assenza dell’integrale soddisfacimento dei creditori, *presuppone* ovviamente che non si applichi la Regola di Priorità Assoluta.

³⁵ Ben segnala la difficoltà di porre una (qualsiasi) regola di priorità tra grandezze disomogenee G. Lener, *Considerazioni intorno al plusvalore da continuità e alla “distribuzione” del patrimonio (tra regole di priorità assoluta e regole di priorità relativa)*, in *Diritto della Crisi*, 31.01.2022, p. 25 s.

nella determinazione dei vari “valori” che entrano in gioco), resta il sapore (amaro) di una disparità di trattamento dell’infima classe dissenziente (che può essere sacrificata sull’altare delle attribuzioni ai soci), rispetto alle classi dissenzienti ma sovrastanti (che in nulla devono contribuire all’assegnazione di un valore ai soci), disparità poco giustificabile con la banale constatazione che la regola di priorità relativa, cui si ispira il trattamento dell’ipotesi della classe dissenziente superiore, “risulta ... inapplicabile in caso di dissenso dell’unica classe di creditori collocata al rango immediatamente superiore a quello dei soci”⁽³⁶⁾, e che affida agli operatori un sistema di distribuzione delle limitate risorse del debitore affidato quasi al caso⁽³⁷⁾, piuttosto che ad una percepibile razionalità.

Infine, non va dimenticato che la disciplina posta dall’art. 120-*quater* si applica anche (in quanto compatibile) ad “imprenditori individuali o collettivi diversi dalle società e dai professionisti”. Poche parole, che dovrebbero costituire attuazione dell’art. 2 par. 1, n. 9), della Direttiva *Insolvency*⁽³⁸⁾, lasciate sbrigativamente all’ultimo comma della norma, ma in grado di creare grandi incertezze⁽³⁹⁾.

Non è questa la sede per approfondire le implicazioni dell’ultimo comma dell’art. 120-*quater* (qui si vorrebbe discettare solo di soci e società), ma il riferimento all’imprenditore individuale, in una disciplina posta per le “attribuzioni ai soci”, può lasciare a prima vista sconcertati. In realtà, per trovare un senso alla criptica norma, occorre immaginare un piano di concordato in continuità diretta di un imprenditore individuale, ove l’art. 120-*quater* potrà trovare applicazione sostituendo al “valore delle attribuzioni” il valore *as a going concern* dell’impresa lasciata all’imprenditore, al netto delle contribuzioni di questo alla provvista concordataria. Si tratta di regola estremamente importante, che da un certo punto di vista introduce anche nel concordato in continuità aziendale *diretta* un limite alla ritenzione, da parte dell’imprenditore, dei beni aziendali necessari alla prosecuzione dell’attività economica, regola assente nella legge fallimentare e che, anche per questo,

³⁶ Relazione Illustrativa, p. 75 della versione edita da www.ilcaso.it.

³⁷ E all’abilità dei consulenti dell’imprenditore in crisi. Inutile tacere che il nuovo Codice della Crisi, tra le mille pieghe delle norme e la proliferazione degli strumenti di regolazione della crisi, costituisce per i professionisti della crisi una palestra d’ardimento estremamente stimolante, nella quale si auspica che ci si eserciti alla massimizzazione e alla migliore distribuzione del valore che detti strumenti possono generare, piuttosto che alla maggiore distrazione di vantaggi privati dagli obiettivi del (migliore) soddisfacimento dei creditori e della conservazione degli organismi produttivi vitali.

³⁸ Cfr. Relazione Illustrativa, p. 75.

³⁹ Si potrebbe ben dire: “never was so much owed by so many [problems] to so few [words]”.

avrebbe certo meritato una riflessione e un'esposizione maggiormente consapevole da parte del legislatore, non soltanto un'applicazione, nel limite della compatibilità, di una norma che si occupa di tutt'altro.

Senza contare che, se si pone per l'imprenditore individuale il principio per cui i beni aziendali (e non) conservati devono essere "pagati" con apporti (di terzi, considerato che tutto ciò che resta all'imprenditore individuale sembra destinato ad essere considerato un'"attribuzione"), non si vede proprio perché lo stesso principio non debba valere per l'imprenditore in forma societaria, a prescindere dal valore effettivo delle partecipazioni sociali.

Non è questa la sede per approfondire tali fondamentali aspetti, ma resta l'impressione che l'ultima comma dell'art. 120-*quater* costituisca fonte poco meditata di grandi problemi.

4. Contro il mal trattamento dei soci

Non sempre, come anticipato, occorre tutelare la massa dei creditori dalle aspirazioni dei soci a rientrare nel possesso del valore della "loro" società. Alle volte, sono i soci stessi a rischiare di vedere pregiudicate le loro ragioni, senza che ciò s'imponga per la soddisfazione dei creditori sociali. Non va dimenticato, infatti, che i creditori sono titolari di pretese fisse⁽⁴⁰⁾ e, pertanto, qualora vengano integralmente soddisfatti dallo strumento di regolazione della crisi, qualunque valore residuo del patrimonio sociale deve essere destinato ai soci. Inoltre, in presenza di una dialettica interna alla compagine sociale (anche la più banale: maggioranza *vs.* minoranza), c'è la possibilità che la crisi si trasformi in un'opportunità di regolamento dei conti interni, specie considerate le possibilità offerte dalla disciplina posta dall'art. 120-*bis* per modificazioni statutarie che possono incidere "direttamente sui diritti di partecipazione dei soci", sulla base di un piano rimesso alla volontà dell'organo di amministrazione (se non di creditori che si facciano promotori di una proposta concorrente).

I soci, dunque, devono potersi difendere sia dai creditori sociali, sia dagli altri soci, in relazione a piani di ristrutturazione comunque veicolati dall'organo di amministrazione o tramite una proposta concorrente.

Quanto al primo fronte, due sono le linee di difesa. Innanzitutto, ai sensi del comma 3° dell'art. 120-*quater*, "i soci possono opporsi all'omologazione del concordato al fine di far valere il pregiudizio subito rispetto all'alternativa liquidatoria".

⁴⁰ Si veda anche la Direttiva *Insolvency*, che, all'art. 11 par. 1, lett. d), stabilisce che "nessuna classe di parti interessate può ricevere o conservare in base al piano di ristrutturazione più dell'importo integrale dei crediti".

Mi sembra che si tratti di regola assoluta, che, nonostante l'eccentrica sua posizione (la norma nulla ha a che fare con le "attribuzioni ai soci" di cui alla rubrica dell'art. 120-*quater*), debba trovare applicazione in tutti i concordati. Il pensiero corre, innanzitutto, al concordato nella liquidazione giudiziale su proposta di terzi e a quell'orientamento della giurisprudenza di legittimità che, a proposito dell'omologo concordato fallimentare, aveva *negato* ai soci della società fallita la legittimazione all'opposizione all'omologazione⁽⁴¹⁾, ma non può escludersi un'analogia esigenza di tutela dei soci anche in presenza di una proposta concorrente nel concordato preventivo.

È ben possibile, infatti, che una soluzione negoziata della crisi, in particolare se rimessa alla disponibilità di terzi, generi risorse magari sufficienti all'integrale soddisfacimento dei creditori sociali ma comunque complessivamente inferiori al valore che sarebbe in grado di esprimere una liquidazione del patrimonio sociale. Ciò, ovviamente, corrisponderebbe ad un'espropriazione del valore delle partecipazioni sociali non giustificato dalle esigenze della regolazione della crisi e, dunque, anche alla luce delle decisioni CEDU sul sacrificio del diritto di proprietà⁽⁴²⁾, non accettabile.

Ad ovviare a questo rischio, sinora lasciato all'iniziativa officiosa dell'Autorità Giudiziaria in chiave anti-abusiva⁽⁴³⁾, l'art. 120-*quater*, comma 3°, legittima i soci ad opporsi all'omologazione di qualsiasi concordato se sussista un (loro) "pregiudizio rispetto all'alternativa liquidatoria", inteso, per l'appunto, come generazione subottimale di valore. Dovendosi ritenere che il "pregiudizio" vada coordinato con il principio dell'interesse ad agire ex art. 100 c.p.c. (che comunque sovrintende anche al processo di omologazione del concordato)⁽⁴⁴⁾, il pregiudizio legittimante è solo quello che va ad incidere su un ipotetico residuo finale di liquidazione. Se, dunque, la provvista concordataria generata dallo strumento di regolazione della crisi sia subottimale,

⁴¹ Cfr. Cass. civ., sez. I, 31 ottobre 2016, n. 22045; va peraltro ricordato che la Corte rimetteva ad un autonomo giudizio di abusività dello strumento concordatario il caso del "sacrificio sproporzionato" del fallito rispetto a quanto necessario all'integrale soddisfacimento della massa creditoria (cfr., da ultimo, Cass. civ., sez. I, 11 novembre 2020, n. 25318).

⁴² V. CEDU, 14 marzo 2019, caso *Arnaboldi c. Italia*, 43422/07. In argomento v. anche CGUE 21 maggio 2019, in C235/17, *Commissione UE c. Ungheria*, quale diretta applicazione degli artt. 1 del Protocollo addizionale CEDU e 17 della Carta dei diritti fondamentali UE contro ogni forma di espropriazione senza indennizzo. Cfr. A. Santoni, *Gli azionisti e i detentori di strumenti di capitale nella Proposta di Direttiva in materia di crisi d'impresa*, in *Riv. dir. comm.*, 2018, I, p. 371 ss.; I. Donati, *Crisi d'impresa e diritto di proprietà. Dalla responsabilità patrimoniale all'assenza di pregiudizio*, in *Riv. soc.*, 2020, p. 197 ss.; L. Stanghellini, *op. cit.*, p. 298 ss. Il principio, inoltre, è ripreso da Cass. civ., sez. I, 11 novembre 2020, n. 25318.

⁴³ Cfr., da ultimo, Cass. civ., sez. I, 11 novembre 2020, n. 25318.

⁴⁴ Cfr. Cass. civ., sez. I, 31 ottobre 2016, n. 22045.

ma con esclusivo pregiudizio per i creditori (qualora l'alternativa liquidatoria non porterebbe comunque alla loro integrale soddisfazione), allora dubito che i soci potrebbero legittimamente presentarsi quali oppositori nel giudizio di omologazione del concordato.

Resta da chiedersi quale sia l'“alternativa liquidatoria” cui correlare l'eventuale pregiudizio. Ormai ritengo superata la tesi per cui l'aggettivo debba ricondurre ad una soluzione disgregativa dell'organizzazione imprenditoriale⁽⁴⁵⁾, tesi che non convinceva neppure sotto l'egida della legge fallimentare. Dunque, il valore con il quale confrontare la provvista concordataria generata dallo strumento di regolazione della crisi sarà quello del patrimonio aziendale (e sociale) valutato *as a going concern*, quindi in una prospettiva di continuità aziendale indiretta (quale preferibilmente da percorrersi anche nel caso di apertura di una liquidazione giudiziale: cfr. art. 241 c. 1°).

Sempre a pro dei soci, e ad evitare la proposizione di piani di concordato subottimali, l'art. 120-*bis*, al comma 2°, consente loro di presentare proposte concorrenti “ai sensi dell'articolo 90”, e quindi nell'ambito del concordato preventivo⁽⁴⁶⁾ e del piano di ristrutturazione soggetto ad omologazione. A maggior ragione, tuttavia, deve ritenersi che analoga legittimazione abbiano i soci nel concordato nella liquidazione giudiziale, e che in tale ambito vadano considerati “terzi” ai sensi dell'art. 240 c. 1° CCII.

A differenza del concordato nella liquidazione giudiziale, tuttavia, nel concordato preventivo i soci sono legittimati alla presentazione di una loro proposta solo se rappresentino – anche cumulativamente (“La domanda è sottoscritta da *ciascun socio proponente*”) - almeno il dieci per cento del capitale sociale. Il legislatore, quindi, confida nella competizione per evitare il mal trattamento dei soci, che potranno difendersi da eventuali proposte della società cui partecipano rilanciando con una loro autonoma proposta di concordato o con un alternativo piano di ristrutturazione da omologare.

Considerato che la competizione si aprirebbe tra società e soci, è verosimile immaginare un contrasto interno alla compagine sociale, nella dialettica maggioranza *vs.* minoranza, e si giustifica quindi il fatto che la partecipazione

⁴⁵ Si vedano oggi, ad es., l'art. 84 c. 1°, ove, a proposito delle finalità del concordato preventivo, si fa riferimento al “soddisfacimento dei creditori in misura non inferiore a quella realizzabile in caso di *liquidazione giudiziale mediante la continuità aziendale*”; l'art. 25-*septies*, con la sua “liquidazione del patrimonio” che ben può prevedere la cessione di un'azienda in esercizio. Anche la Direttiva *Insolvency*, al Considerando n 52, al fine del “migliore soddisfacimento dei creditori”, richiede che “nessun creditore dissenziente esca dal piano di ristrutturazione svantaggiato rispetto a come uscirebbe in caso di liquidazione, sia essa una liquidazione per settore o *una vendita dell'impresa in regime di continuità aziendale*”.

⁴⁶ *De jure condendo*, si tratta di soluzione difensiva già propugnata da A. Santoni, *op. cit.*, p. 364 ss.

sociale legittimante sia piuttosto bassa, sì che la disciplina va a configurarsi come un ulteriore “diritto della minoranza”⁽⁴⁷⁾.

L’istituto delle proposte concorrenti non ha dato sinora grande prova di sé, un po’ per una disciplina perfettibile (ma lasciata pressoché intatta nell’art. 90) e in grado quindi di determinare un costo dell’incertezza disincentivante le iniziative dei creditori, un po’ per una legittimazione riservata a chi accumuli “almeno il dieci per cento dei crediti”: si tratta di una soglia forse troppo elevata che, a certe condizioni, può consentire addirittura la sostanziale “occupazione” della società debitrice da parte dei maggiori tra i creditori, in grado di imporre un loro *Chief Restructuring Officer* e, pertanto, di costruire una proposta *del debitore* (e dunque non concorrente) *ab origine* orientata al loro interesse⁽⁴⁸⁾.

Vedremo se questa ulteriore legittimazione dei soci alla presentazione di proposte concorrenti sarà in grado di rivitalizzare l’istituto, anche se è lecito immaginare che il ricorso a questo istituto non sarà tanto più frequente di quanto registrato sino all’entrata in vigore del Codice della Crisi.

Piuttosto, se i soci interessati a presentare una proposta concorrente sono espressione della minoranza della compagine sociale, questi verranno spesso – e specialmente in una S.p.A. – lasciati all’oscuro dei dati aziendali e contabili per acquisire una veritiera rappresentazione della situazione patrimoniale della società, sia dal lato dei valori aziendali (specialmente se impliciti), sia dal lato della massa passiva (specialmente se potenziale). All’asimmetria informativa dovrebbe rimediare il diritto di accesso riconosciuto dall’art. 92 c. 3°, che pone un corrispondente obbligo in capo al commissario giudiziale ma a beneficio dei soli “creditori che ne fanno richiesta”. Per allineare la legittimazione dei soci a presentare proposte concorrenti con il diritto all’informazione occorrerà, quindi, (modificare l’art. 92 cit. o) accogliere della norma un’interpretazione estensiva (per non dire ortopedica), che assicuri anche ai soci quel diritto all’informazione, eventualmente riservata, imprescindibile per consentire l’effettivo esercizio della facoltà di reazione loro offerta dal comma 5° dell’art. 120-*bis*⁽⁴⁹⁾.

⁴⁷ In realtà, poiché l’art. 120-*bis* distacca gli amministratori dai soci, si può immaginare anche che i primi si facciano portatori di interessi “altri”, rispetto a quelli di *tutti* i soci (ad es., di una componente di creditori forti), sì che la competizione tra società, che formula la proposta di concordato principale, e soci, legittimati alla proposta concorrente, non necessariamente implichi una faglia interna alla compagine sociale.

⁴⁸ Si tratta di situazione, peraltro, che può generare conflitti tra creditori, oggi governati, con forse eccessivo rigore (e grande incertezza applicativa), dal’art. 109 c. 6°.

⁴⁹ È questa l’opzione interpretativa accolta da S. Ambrosini, *op. cit.*, p. 7, per il quale “in relazione all’accesso alle informazioni [da parte dei soci, n.d.r.] parrebbe applicabile, ancorché non espressamente richiamato, l’art. 92”.

5. La classificazione dei soci

L'ampia possibilità consentita dallo strumento concordatario di incidere sulla struttura organizzativa della società debitrice, finanche con il sacrificio dei diritti di partecipazione dei soci, ha suggerito al legislatore di riconoscere loro, quali "parti interessate" ai sensi dell'art. 9, par. 2, della Direttiva *Insolvency*, un potere di *voice*, attraverso il loro inserimento in classi, chiamate a partecipare – nel senso tra poco esposto – al procedimento di approvazione della proposta di ristrutturazione del debito.

Prima di affrontare l'esegesi dell'art. 120-ter, per l'appunto dedicato al "classamento dei soci" (⁵⁰), non si può non evidenziare il disinvolto uso che il legislatore del Codice della Crisi ha fatto dell'istituto delle classi, a ciò certo indotto dal generoso ricorso alle stesse previsto dalla Direttiva *Insolvency* (si vedano, in particolare, i suoi artt. 9 e 11).

Piace qui ricordare che le classi dei creditori entrarono nella legge fallimentare (⁵¹), novellata (dapprima) dal D.L. n. 35/2005 e quindi dal D. Lgs. n. 5/2006, come tecnica di superamento del rigore della *par condicio creditorum*, consentendo il riconoscimento di un trattamento differenziato tra creditori di pari rango ma inseriti in classi diverse: la *par condicio*, da regola assoluta a valere sul piano orizzontale della distribuzione delle limitate risorse del debitore, diventava così regola relativa, a valere solo all'interno di ogni classe di creditori, e non più al livello dell'intero rango.

Laddove la loro estensione d'utilizzo era asservita a scopi diversi (si pensi agli accordi di ristrutturazione dei debiti ad efficacia estesa, già previsti dall'art. 182-septies l. fall., ove le "classi" servivano a far operare il principio maggioritario), il legislatore aveva avuto l'accortezza di modificarne la denominazione in "categorie".

Nel nuovo Codice della Crisi, invece, le classi conoscono una diffusione che va oltre la precisa e limitata esigenza di relativizzazione della *par condicio creditorum* e diventano parte imprescindibile del procedimento di approvazione della proposta di concordato preventivo in continuità aziendale (nel quale le classi sono obbligatorie: cfr. art. 85 c. 3°), ove vanno di fatto a mediare (sulla scia di quanto previsto dalla Direttiva *Insolvency* per la c.d. ristrutturazione trasversale: cfr. art. 11) un principio maggioritario ormai destinato soprattutto

⁵⁰ Il legislatore ha infine sdoganato anche questa infelice formulazione lessicale, che sembrava dovesse essere riservata al solo Catasto, ignorando che nel più comune (e corretto) sostantivo "classificazione" sta il *classes facere* di latina memoria.

⁵¹ Dopo una loro fugace apparizione nell'art. 4-bis del D.L. n. 347/2003.

ad operare all'interno di ogni classe⁽⁵²⁾, e non più (salvo che nel concordato liquidatorio: cfr. art. 109) al livello dell'intera massa dei crediti ammessi al voto.

Il problema, al quale qui, *ratione materiae*, si può solo fare un cenno fugace, è che il Codice, come già la legge fallimentare, continua a conoscere la sola regola, nella formazione delle classi, consistente nella omogeneità di posizione giuridica ed interessi economici [v., oggi, l'art. 2, lett. r), CCII], fermo ovviamente il rispetto dell'ordine delle cause di prelazione (cfr. art. 85 c. 4° CCII).

Tuttavia, la regola della omogeneità costituisce di norma solo un limite inferiore, nel senso che una classe che contenga posizioni disomogenee dovrà essere spaccettata in più classi, con un incremento del loro numero fino al raggiungimento del requisito dell'omogeneità interna. Ma se è sufficiente che la maggioranza si formi solo all'interno di una classe, affinché si proceda all'omologazione di un concordato in continuità aziendale [alle condizioni previste dall'art. 112 c. 2°, lett. d), parte seconda, CCII], sarà forte, per il debitore, la tentazione di aumentare, non diminuire, il loro numero, anche senza la necessità di differenziare il trattamento tra diverse classi formate da crediti di pari rango⁽⁵³⁾, al solo fine di governare nella maniera (per lui) più conveniente possibile il procedimento di approvazione della proposta concordataria⁽⁵⁴⁾.

D'altra parte, maggiore sarà il numero delle classi, maggiore la probabilità che si verifichi il requisito dell'omogeneità degli interessi, sino al paradosso per cui la massima omogeneità si avrà in una proposta di concordato con tante classi (unipersonali) quanti siano i creditori. E se le classi, ormai polifunzionali (dalla relativizzazione della *par condicio creditorum* al trattamento dei crediti privilegiati, alla soluzione dei conflitti d'interesse, alla pressoché loro totale insignificanza – nel concordato semplificato), hanno perduto la loro anima (a

⁵² In realtà, ai fini dell'approvazione del concordato in continuità aziendale, può rilevare anche una maggioranza *di classi*, nella particolare ipotesi prevista dall'art. 112 c. 2°, lett. d), prima parte.

⁵³ La formazione di classi *consente*, non impone, “trattamenti differenziati tra creditori appartenenti a classi diverse” (cfr. art. 85 c. 1°).

⁵⁴ Ragionamento opposto, ovviamente, va fatto per il piano di ristrutturazione soggetto ad omologazione, per il quale l'art. 64-bis c. 1° richiede *sempre* l'adesione unanime delle classi votanti, ciò che indurrà ad una loro rarefazione. Considerata la maggiore flessibilità della sua disciplina e la maggiore libertà lasciata al debitore, sia nella predisposizione del piano (non soggetto ai vincoli degli artt. 2740 e 2741 c.c.: cfr. art. ult. cit.), sia nella gestione dell'impresa (sottoposta al più blando controllo previsto dal comma 6° dell'art. 64-bis), è lecito attendersi che il debitore si troverà *ex ante* dinanzi ad un imbarazzante *trade-off*: puntare sull'unanimità delle classi nel piano di ristrutturazione (salvo virare al concordato preventivo ex art. 64-quater, se l'unanimità non sia raggiunta) o predisporre numerose classi in una proposta di concordato preventivo mettendo nel conto il dissenso di almeno una di esse ma la possibilità di omologazione del concordato alle condizioni di cui al comma 2° dell'art. 112.

cosa servono, infine?), al di là dell'omogeneità degli interessi (se mai questo sarà il problema nella formazione delle classi), sarà vieppiù difficile per l'autorità giudiziaria disporre di un criterio di valutazione della "corretta formazione delle classi" [imprescindibile ai fini dell'omologazione: v. art. 112 c. 1°, lett. d), CCII].

Il ragionamento sulla funzione delle classi nel nuovo Codice della Crisi richiederebbe ben altro sforzo interpretativo e argomentativo. Tornando, quindi, all'oggetto della presente opinione, si ricorda ancora che anche nella regolazione delle posizioni dei soci⁽⁵⁵⁾ queste classi *bonnes à tout faire* trovano uno spazio applicativo, per quanto piuttosto oscuro.

Innanzitutto, il comma 1° dell'art. 120-ter CCII prevede la *possibilità* che la proposta concordataria o il piano di ristrutturazione soggetto a omologazione⁽⁵⁶⁾ contenga una o più classi di soci "se esistono soci ai quali lo statuto, anche a seguito delle modifiche previste dal piano, riconosce diritti diversi". A *contrario*, quindi, se tutti i soci abbiano gli stessi diritti (salvo, ovviamente, le differenze derivanti dalla misura della partecipazione sociale), non sarà mai possibile costruire classi *facoltative* di soci. D'altra parte, vedremo a breve che la formazione di classi di soci è in grado normalmente di *ostacolare*, non di agevolare, l'approvazione della proposta concordataria, sì che è lecito immaginare che, laddove facoltative, il redattore della proposta concordataria o del piano di ristrutturazione si terrà alla larga dalle classi dei soci.

Venendo comunque all'analisi della fattispecie facoltizzante la formazione di classi di soci (non obbligatorie), sembra che i "diritti diversi" riconosciuti dallo statuto ai soci dipendano dall'esistenza di speciali categorie di azioni o quote (ai sensi dell'art. 26 c. 2° D.L. n. 179/2012) ovvero, nella s.r.l., dall'esistenza di soci con particolari diritti ex art. 2468 c. 3° c.c. Fatta questa constatazione, sfugge la ragione per cui questi soci debbano (poter) essere inseriti in classi e così partecipare al procedimento di approvazione della proposta di concordato o del piano di ristrutturazione, specie considerato che una condizione (negativa) affinché si applichi la disciplina in esame è che il piano *non* preveda modificazioni che incidono direttamente sui diritti di partecipazione dei soci (in tal caso, infatti, si cadrebbe nella diversa ipotesi della classificazione obbligatoria di cui al comma 2° dell'art. 120-ter CCII). Parimenti sfugge se ad ogni categoria di strumenti finanziari (o ad ogni socio

⁵⁵ E dei titolari di strumenti finanziari assimilabili a capitale di rischio (più precisamente, che non "attribuisce[a]no il diritto incondizionato al rimborso anche parziale dell'apporto").

⁵⁶ La norma fa in realtà riferimento, in generale, a qualsiasi "strumento di regolazione della crisi e dell'insolvenza" ma sembra che non ci sia spazio per (vere, *id est* incidenti sulle regole di omologazione dello strumento) classi se non nei concordati e nel piano di ristrutturazione soggetto a omologazione.

con particolari diritti) debba poi corrispondere una classe e, così, se, inseriti in classe i soci di speciale categoria, possano (o debbano?) a quel punto essere classificati anche i soci “ordinari”⁽⁵⁷⁾. Insomma, non sono ben chiari né la *ratio* né l’ambito di applicazione né l’operatività della norma, pur se è lecito immaginare che scarso sarà il ricorso alle classi *facoltative* dei soci.

Pari aspettativa, ovviamente, non è possibile avere laddove sia obbligatorio formare classi di soci, ciò che avviene in due casi ben distinti, entrambi contemplati dal comma 2° dell’art. 120-ter.

Innanzitutto, un occhio di riguardo ai mercati non guasta mai, e dunque l’obbligatorietà di formazione delle classi di soci scatta tutte le volte che la società interessata dalla regolazione della crisi faccia ricorso al mercato del capitale di rischio⁽⁵⁸⁾. Dato questo presupposto, resta da capire se tutti i soci, anche se titolari di strumenti finanziari incorporanti diritti diversi, debbano essere inseriti in un’unica mega-classe o se, come sembra preferibile, l’omogeneità debba essere riferita non tanto allo *status socii* in sé ma, piuttosto, al contenuto di diritti degli strumenti finanziari, sì che ci dovranno essere tante classi quante siano le categorie di azioni e di strumenti finanziari (a mo’ di assemblee speciali ex art. 2376 c.c.).

Decisamente più problematica la seconda ipotesi di classificazione obbligatoria dei soci, riferita al caso in cui il piano preveda “modificazioni che incidono direttamente sui diritti di partecipazione dei soci”. Innanzitutto, non può tacersi un certo stupore a fronte dell’utilizzo di un lessico traslato dalla lettera g) dell’art. 2437 c. 1° c.c.⁽⁵⁹⁾, con il dubbio (fra i tanti) che l’art. 120-ter faccia rientrare i diritti di voto in quei “diritti di partecipazione” che l’art. 2437 cit. tiene distinti dai primi. L’art. 120-ter, poi, porta necessariamente con sé anche tutte le perplessità evidenziate dagli interpreti a proposito dell’ampiezza (e direzione: si pensi alle modifiche – solo peggiorative o anche migliorative? – in materia di diritto agli utili) delle modificazioni rilevanti al fine

⁵⁷ Per vero, la Relazione Illustrativa, a pag. 74, riferisce: “In presenza di diritti diversi ed ulteriori riconosciuti ai soci dallo statuto originario o come modificato a seguito della ristrutturazione, il classamento richiede la formazione di *una pluralità di classi corrispondenti*”.

⁵⁸ La Relazione Illustrativa, in realtà, riferiva l’obbligo anche alle “grandi imprese”, di cui non c’è traccia nel testo normativo.

⁵⁹ L’art. 120-ter c. 2° CCII trova probabilmente origine nella definizione di “parti interessate” contenuta all’art. 2 par. 1, n. 2) della Direttiva *Insolvency*, tra le quali stanno anche “i detentori di strumenti di capitale, sui cui ... interessi incide direttamente il piano di ristrutturazione”, considerato che poi l’art. 9 par. 2 richiede (con possibilità di deroga) che “le parti interessate abbiano diritto di voto sull’adozione di un piano di ristrutturazione”.

dell'attivazione del diritto di recesso⁽⁶⁰⁾ e la stessa Suprema Corte, intervenuta sull'argomento, non ha dipanato tutti i dubbi⁽⁶¹⁾.

Se, poi, il comma 1° dell'art. 120-*ter* si riferisce espressamente ai diritti dei soci riconosciuti dallo statuto, analogo riferimento alla fonte statutaria dei "diritti di partecipazione dei soci" non è evocata dal comma 2°. E non è difficile immaginare una modificazione di siffatti diritti di partecipazione che non passi attraverso una modificazione statutaria⁽⁶²⁾: forse che tutte le volte che viene deliberato un aumento di capitale sociale con esclusione del diritto d'opzione, previsto dal piano e al servizio del cavaliere bianco o di una conversione del debito in *equity*, non abbiamo una diluizione dei diritti di partecipazione dei soci e, dunque, una loro (peggiorativa) modificazione? O la necessità di una modificazione statutaria che incida sui diritti attribuiti (non ai soci, salvo quanto previsto dall'art. 2468 c. 3° c.c., ma) agli strumenti finanziari deve desumersi (solo) dall'avverbio "direttamente"?

Sembra evidente che la norma si presterà a plurime interpretazioni ed è quindi in grado di creare un'incertezza sulla legittimità dei piani di concordato e di ristrutturazione (oltre al relativo contenzioso) di cui certo non si avvertiva il bisogno.

Ma non è finita: il trattamento dei soci attraverso la loro obbligatoria classificazione, nel caso in cui il piano preveda modificazioni che incidono direttamente sui loro diritti di partecipazione, si sostituisce o si aggiunge al diritto di recesso, qualora dette modificazioni passino effettivamente attraverso variazioni statutarie, con conseguente sussunzione della fattispecie nell'ambito di applicazione (anche) dell'art. 2437 c. 1°, lett. g), c.c.?

Non sembra che l'obbligo di classificazione dei soci possa *sostituire* il loro diritto di recesso, sempre ammesso, nei casi previsti dalla legge, anche se il *trigger* dipenda da un atto dell'organo di amministrazione, adottato ai sensi dell'art. 120-*quinquies*, e non da una deliberazione assembleare. D'altra parte, dove il legislatore ha voluto incidere sul diritto di recesso dei soci lo ha fatto espressamente, come accade nell'art. 116, il cui ultimo comma, a proposito delle operazioni di trasformazione, fusione o scissione della società debitrice,

⁶⁰ Cfr. da ultimo, S. Addamo, *Diritto di recesso e modifica dei diritti di voto e di partecipazione*, Milano, 2022.

⁶¹ Cfr. Cass. civ., sez. I, 22 maggio 2019, n. 13845, in questa *Rivista*, 2019, p. 936 ss., con nota di A. Busani e D. Corsico, *Il "punto g" del recesso (ovvero: quando c'è modifica dei "diritti di partecipazione" del socio di S.p.A.)*.

⁶² Modificazioni che, sembra di capire, per M. Fabiani, *L'avvio del codice della crisi*, in *Diritto della Crisi*, 05.05.2022, p. 19, possono addirittura consistere in una vera e propria espropriazione delle partecipazioni sociali (ovvero nel "trasferimento delle azioni o quote della società cedente").

sospende il diritto di recesso dei soci “fino all’attuazione del piano”; con ogni conseguente valenza negativa (della sospensione/sostituzione del diritto di recesso) da attribuirsi al silenzio invece lasciato *in parte qua* dall’art. 120-ter.

Da ultimo, resta da chiedersi *come* incidano le classi dei soci nel procedimento di approvazione del concordato e del piano di ristrutturazione soggetto ad omologazione. Sul punto, assumendo che l’esigenza di regolazione della posizione dei soci interverrà probabilmente solo laddove il piano preveda la continuità aziendale (per lo più diretta), si ricorda che per un concordato preventivo in continuità aziendale vigono tre diverse regole di approvazione della proposta concordataria, in nessuna delle quali rileva la maggioranza di crediti⁽⁶³⁾: di norma si richiede (i) l’approvazione unanime di tutte le classi (cfr. art. 109 c. 5°); alle condizioni di cui all’art. 112 c. 2°, è sufficiente l’approvazione (ii) da parte della maggioranza delle classi, “purché almeno una sia formata da creditori titolari di diritti di prelazione”, o, addirittura, (iii) da parte di una sola classe (o più classi che non raggiungano la maggioranza), purché almeno una delle classi aderenti sia formata da creditori che (in uno dei tanti giudizi ipotetici cui sarà chiamato il tribunale in sede di omologazione) “sarebbero almeno parzialmente soddisfatti rispettando la graduazione delle cause legittime di prelazione anche sul valore eccedente quello di liquidazione”⁽⁶⁴⁾.

Nel piano di ristrutturazione soggetto ad omologazione, invece, interviene la sola regola dell’unanimità delle classi (cfr art. 64-bis c. 1°), senza quell’apertura ad una possibile approvazione senza maggioranze (sintomatica, per vero, della irrilevanza della massa dei creditori, forse ritenuta – dal legislatore – non così razionale nella tutela dei propri diritti) invece tipica del concordato preventivo.

Ricordato che manca un requisito di approvazione del concordato in continuità aziendale che riguardi la totalità dei crediti ammessi al voto, i voti dei soci rilevano solo all’interno della classe in cui sono inseriti (come avviene anche per i creditori), dove pesano “in misura proporzionale alla quota di capitale posseduta anteriormente alla presentazione della domanda” (art. 120-ter c. 3°), con regola che sterilizza, al fine del voto, eventuali operazioni sul

⁶³ Nel confronto con il concordato preventivo, il concordato nella liquidazione giudiziale, con le sue regole di approvazione sostanzialmente immutate dalla legge fallimentare (maggioranza di crediti e maggioranza di classi: cfr. art. 244 c. 1°), sembra un reperto archeologico, riemerso quasi intatto dalle ceneri di un vulcano in eruzione.

⁶⁴ La lettera d) del comma 2° dell’art. 112, dedicato all’approvazione del concordato in continuità aziendale con classi dissenzienti, riporta la trascrizione pressoché integrale dell’art. 11 par. 1, lett. b), della Direttiva *Insolvency*, in materia di c.d. ristrutturazione trasversale dei debiti.

capitale sociale che intervengano tra il deposito della domanda di accesso allo strumento di regolazione della crisi e la sua omologazione.

Ai fini della votazione interna alle classi dei soci, inoltre, il silenzio del socio vale assenso, in maniera tale che l'eventuale disinteresse della compagine sociale non possa giocare contro una soluzione della crisi magari soddisfacente per la massa dei creditori. Chiamati al voto all'interno della classe saranno tutti i soci classificati, anche se titolari di strumenti finanziari che, nell'organizzazione interna del tipo societario emittente, non attribuiscono diritto di voto⁽⁶⁵⁾, assimilando anche per quest'aspetto le classi di soci alle assemblee speciali di cui all'art. 2376 c.c.

D'altra parte, il fatto che i soci siano chiamati al voto non significa necessariamente che gli stessi siano destinatari della proposta concordataria e che ad essi sia assicurata una qualche "utilità" (cfr. art. 84 c. 3°), né dovrà essere quindi rispettata alcuna priorità nel loro trattamento a seconda del contenuto di diritti dei relativi strumenti finanziari. Le classi dei soci, infatti, servono solo a farli partecipare al procedimento di approvazione del piano di ristrutturazione, non a farli godere degli *output* generati dalla regolazione della crisi della loro società⁽⁶⁶⁾.

Guardando, poi, a come giochi il voto dei soci nel meccanismo di approvazione del concordato preventivo o del piano di ristrutturazione, è evidente che maggiori saranno le classi (anche dei soci), più probabile sarà la possibilità del dissenso anche di una sola di esse, con l'impossibilità di omologare un piano di ristrutturazione dei debiti ex art. 64-*bis* e la necessità di rispettare le più stringenti condizioni dell'art. 112 c. 2° per l'omologazione di un concordato preventivo in continuità aziendale. Dal che l'evidente disincentivo alla creazione di classi di soci, se il debitore non vi sia obbligato ai sensi del comma 2° dell'art. 120-*ter*.

Infatti, anche ai fini dell'omologazione di un concordato con classi dissenzienti, in mancanza della maggioranza di classi, occorrerà l'adesione di (almeno) una classe di *creditori* "che sarebbero almeno parzialmente soddisfatti rispettando la graduazione delle cause legittime di prelazione anche sul valore eccedente quello di liquidazione", rendendo così irrilevante l'eventuale approvazione di una classe di soci.

⁶⁵ V. Relazione Illustrativa, p. 75: "La formazione delle classi imposta dal comma 2 consente ai soci di esprimere il diritto di voto sulla proposta, in misura proporzionale alla partecipazione al capitale e indipendentemente dai diritti di voto loro riconosciuti dallo statuto".

⁶⁶ Non può escludersi in assoluto, peraltro, che tra le "attribuzioni ai soci" di cui all'art. 120-*quater*, alle condizioni previste dall'art. ult. cit., ci sia una vera e propria "utilità specificamente individuata ed economicamente valutabile" (cfr. art. 84 c. 3°), sì da renderli anch'essi destinatari della proposta di ristrutturazione.

Il solo caso in cui possa tornare utile l'incremento delle classi di soci (quindi, anche se la loro formazione sia solo facoltativa) è se si punti sin dall'inizio alla maggioranza di classi di cui alla prima parte della lettera d) dell'art. 112 c. 2°, maggioranza cui effettivamente potrebbero concorrere anche le classi di soci, ma si tratta di previsione di evento difficilmente governabile e, comunque, anche nel caso di omologazione del concordato a maggioranza di classi, occorre sempre che tra le classi assenzienti ce ne sia almeno una formata da "creditori titolari di diritti di prelazione" [cfr. art. 112 c. 2°, lett. d), parte 1^a, CCII].

6. Conclusioni ovvero, meglio, impressioni iniziali (con una proposta)

Sembra prematuro esporre "conclusioni" a proposito di un testo normativo ancora grondante d'inchiostro e così complesso come il Codice della Crisi, testo, peraltro – dai *rumors* in circolazione, destinato ad un'ennesima "correzione".

La prima lettura che sta alla base delle opinioni testé esposte consente soltanto di esprimere conclusivamente (*id est*, al termine dello scritto) acerbe impressioni, a proposito della disciplina consegnata agli operatori circa la posizione dei soci negli strumenti di regolazione della crisi e dell'insolvenza.

Premesso che una disciplina della posizione dei soci nel processo di ristrutturazione delle società in crisi era senz'altro opportuna, al di là dei problemi interpretativi che pone una tecnica redazionale perfettibile, le regole in materia di *governance* poste dall'art. 120-*bis* sono coerenti sia con i doveri di tempestiva reazione allo stato di crisi imposti agli amministratori delle società dall'art. 2086 c. 2° c.c. e dall'art. 3 CCII, sia con la traslazione degli interessi tutelati dall'ordinamento, imposta dalla crisi, da quelli dei soci a quelli dei creditori sociali, con conseguente mutamento degli obiettivi dei quali si fa portatore l'organo di amministrazione.

Più problematica, invece, la parte della disciplina che si occupa dei sacrifici dei diritti di partecipazione dei soci, disciplina che, con il ricorso alla formazione di classi di soci, aggiunge alla loro tutela tramite opposizione all'omologazione (possibile alle condizioni poste dall'art. 120-*quater* c. 3°, meglio sopra precisate) un potere quasi di veto, il cui esercizio tramite il dissenso di classe non sembra sindacabile ed è in grado provocare l'insuccesso del piano di ristrutturazione (che rischia di non ricevere l'adesione unanime delle classi votanti) o la necessità di procedere all'omologazione del concordato preventivo alle (più) stringenti condizioni poste dall'art. 112 c. 2°. E sembra anche che la tutela offerta ai soci sacrificati, tramite la loro partecipazione al procedimento di approvazione dello strumento di regolazione della crisi, non faccia altro che *aggiungersi* ad un diritto di recesso che continua a fare capolino

tra i casi previsti dagli artt. 2437 e 2473 c.c. [e, perché no, anche dall'art. 2497-*quater*, in particolare alla lettera c)].

Ma le maggiori perplessità riguardano l'art. 120-*quater*, norma che forse neppure ci chiedeva l'Unione Europea⁽⁶⁷⁾, destinata a complicare in maniera importante l'operatività specialmente del concordato preventivo, considerato che, laddove non ci sono classi dissenzienti (tipicamente, nel piano di ristrutturazione soggetto ad omologazione), l'art. ult. cit. semplicemente non si applica. E poiché la norma impone agli amministratori, forti delle competenze loro riservate dall'art. 120-*bis*, di annichilire il valore delle partecipazioni sociali tutte le volte che i soci non vogliono (o non possano) apportare contributi al successo del piano, sarà lecito attendersi che i soci schiacciati fuori dalla società votino in maniera "punitiva" contro l'approvazione del piano stesso.

Se è percepibile l'aspirazione del legislatore a rendere partecipi i soci di un qualche (non meglio identificabile) ordine di priorità⁽⁶⁸⁾, al di là della precaria traduzione dell'aspirazione in regole comprensibili e di certa attuazione, resta dunque che la norma, per fare "giustizia" (redistributiva), mette in crisi l'"efficienza", perché introduce un potente disincentivo alla presentazione di piani di concordato in continuità aziendale *diretta*, ove è normale che i vecchi soci aspirino a restare, almeno in parte, "padroni" della loro società⁽⁶⁹⁾.

Parimenti, sull'altare della giustizia redistributiva si consuma il sacrificio del migliore soddisfacimento dei creditori, la cui stella polare è già piuttosto

⁶⁷ Per G. Lener, *op. cit.*, p. 20, l'art. 120-*quater* sarebbe imposto dall'art. 11 par. 2, Direttiva *Insolvency*, ma sembra che l'obbligo di attuazione dia per scontato il *thema demonstrandum*, ovvero il fatto che una regola di priorità possa riguardare, oltre ai creditori, anche i soci. E, comunque, l'obbligo era di attuazione facoltativa ("gli Stati membri possono prevedere ...") ed espressamente derogabile (ai sensi del comma 2° dello stesso art. 11 par. 2 cit.).

⁶⁸ Cfr. M. Fabiani, *op. cit.*, p. 18: "Per consentire ai soci di partecipare alla distribuzione delle risorse generate dal plusvalore da continuità occorre che il piano e la proposta ne prevedano l'inclusione in una o più classi votanti".

⁶⁹ Evidenzia correttamente il *trade-off* tra APR e conservazione dell'impresa S. Pacchi, *Par condicio e Relative Priority Rule. Molto da tempo è mutato nella disciplina della crisi d'impresa*, in *Ristrutturazioni Aziendali*, 06.01.2022, p. 26 ["la *Relative Priority Rule* può indurre i soci a collaborare perché il costo della crisi e allo stesso tempo i benefici conseguiti dalla continuità aziendale vengono spalmati su un numero più ampio di portatori di interessi ... se fino all'omologazione il patrimonio (...) appartiene soltanto ai creditori anteriori, dopo l'omologa i flussi della continuità devono essere destinati a chi ha collaborato partecipando al rischio della continuità ... il socio, se non ha la possibilità di mantenere la proprietà, non ha quasi mai la volontà di collaborare alla conservazione dell'azienda"]. Nel senso testé indicato, si veda anche il Considerando n. 56 della Direttiva *Insolvency*: "Gli stati membri dovrebbero poter derogare alla regola della priorità assoluta, se ad esempio si consideri giusto che i detentori di strumenti di capitale mantengano determinati interessi ai sensi del piano, nonostante che una classe di rango superiore sia obbligata ad accettare una falcidia dei suoi crediti".

affievolita nel firmamento della crisi d'impresa ⁽⁷⁰⁾. Se, infatti, un piano di concordato preventivo in continuità diretta sia in grado di assicurare un soddisfacimento della massa dei creditori anche *migliore* rispetto a qualunque alternativa liquidatoria (e quindi addirittura esuberante rispetto all'obiettivo minimo dell'equivalenza del risultato, imposto dall'art. 84 c. 1°), ciò non sarà sufficiente a rendere ammissibile il concordato, che dovrà prevedere *anche* un giusto contributo dei soci (o, come visto, la loro "espulsione" dalla società, con i problemi imposti dall'art. 120-ter), in mancanza del quale (e non è sempre detto che i soci, anche nelle imprese superiori alle minori, possano mettere a disposizione molto più del loro personale contributo all'organizzazione d'impresa) ⁽⁷¹⁾ morirà Sansone (l'imprenditore) con tutti i Filistei (i creditori e, se si vuole, anche l'impresa in sé).

Si ha quindi l'impressione che una regola così farraginoso, piena di difficoltà interpretative ed operative, innalzerà senz'altro il costo e il rischio delle ristrutturazioni delle imprese in crisi e, pertanto, il margine atteso dai loro protagonisti affinché a dette ristrutturazioni si prestino, senza che si rinvengano particolari benefici compensativi.

Forse, un meccanismo per cui i creditori non integralmente soddisfatti ricevano per legge un'opzione *call* sulle partecipazioni lasciate ai soci ad un prezzo pari al valore complessivo degli apporti di questi ultimi potrebbe sia incentivare i soci a pagare il prezzo "giusto" delle loro partecipazioni (al quale i creditori non eserciterebbero il diritto di opzione), sia lasciare comunque ai soci la speranza di restare a bordo della loro società anche in mancanza di apporti significativi (confidando nel fatto che i creditori si accontentino di incassare qualcosa del loro credito, senza voler pagare, anche poco, per diventare soci).

C'è da augurarsi che, almeno sul punto, la parola "fine" non sia stata già davvero scritta.

⁷⁰ Il tramonto del MSC si deve soprattutto all'art. 84 c. 1°, per il quale costituisce una finalità del concordato preventivo "il soddisfacimento dei creditori in misura *non inferiore* a quella realizzabile in caso di liquidazione giudiziale mediante la continuità aziendale".

⁷¹ Nelle sole imprese minori, infatti, ai sensi dell'art. 120-*quater* c. 2°, gli apporti ai fini della ristrutturazione possono avvenire "anche in altra forma", diversa da conferimenti o versamenti a fondo perduto.

LA NUOVA DISCIPLINA DEGLI STRUMENTI DI REGOLAZIONE DELLA CRISI E DELL'INSOLVENZA DELLE SOCIETÀ

ALESSANDRO NIGRO

1. Con il recente d.lgs. n. 83/2022, contenente modifiche al Codice della crisi e dell'insolvenza (d'ora in avanti CCI) in attuazione della direttiva UE n. 2019/1023, è stata introdotta, nel capo III del tit. IV, una sezione VI-*bis*, che reca disposizioni specifiche in ordine agli *strumenti di regolazione della crisi e dell'insolvenza*¹ delle società. Si tratta di disposizioni importanti, perché destinate soprattutto a governare quel rapporto fra disciplina delle procedure di composizione della crisi delle imprese e disciplina delle operazioni straordinarie delle società che da tempo costituisce uno dei capitoli centrali (e più tormentati) del c.d. diritto societario della crisi.

A. Conviene cominciare con il ricordare che, prima del CCI, due ordini di problemi avevano impegnato la dottrina in materia:

- il primo era quello del *coordinamento* fra la normale spettanza all'assemblea straordinaria della competenza a deliberare le operazioni

¹ Non c'è qui ovviamente la possibilità di soffermarsi sulla nuova distinzione, introdotta dal legislatore del 2022, fra i c.d. *strumenti di regolazione della crisi e dell'insolvenza* e le c.d. *procedure di insolvenza* e che ormai emerge nitidamente dalla riformulazione di molte norme, a partire da quelle definitorie dell'art. 2, lett. *n*) e *q*) per arrivare agli art. 7, co. 1, 26, co. 1, 27, co. 1, ecc. Ci si può limitare ad osservare che si tratta di una distinzione assai *malcerta*. Innanzi tutto, mentre gli *strumenti di regolazione della crisi e dell'insolvenza* sono definiti, dalla nuova lettera *m-bis*) dell'art. 2, co. 1, come «*le misure, gli accordi e le procedure volti al risanamento dell'impresa attraverso la modifica della composizione, dello stato o della struttura delle sue attività e passività o del capitale, oppure volti alla liquidazione del patrimonio o delle attività (...)*», le *procedure di insolvenza* non godono di una corrispondente definizione. E, in secondo luogo, non è affatto chiaro quali siano esattamente gli ambiti delle due categorie: in particolare, la categoria degli *strumenti* sembrerebbe dover comprendere, oltre alle figure contemplate nell'art. 40 (concordato preventivo, accordi di ristrutturazione e piano di ristrutturazione soggetto ad omologazione), da un lato, stando alla rubrica del tit. IV, anche le procedure di composizione delle crisi da sovraindebitamento e, dall'altro, stando al nuovo art. 23, co. 2, lett. *d*), anche (addirittura) l'amministrazione straordinaria delle grandi imprese insolventi

straordinarie e specificamente le operazioni sul capitale e le operazioni di trasformazione, fusione e scissione, e le regole in materia di competenza a decidere sulla proposta di concordato sia fallimentare che preventivo da parte della società, fissate dall'art. 152 l.fall. richiamato dall'art. 161 stessa legge (per i quali, salva diversa disposizione statutaria, la decisione spettava agli amministratori);

- il secondo era quello del *coordinamento* fra regole societarie e regole concorsuali in punto di tutele dei soci e dei creditori a fronte delle operazioni di trasformazione, fusione e scissione previste nella proposta di concordato.

Con riguardo al primo ordine di problemi, il coordinamento era ovviamente agevole quando lo statuto attribuisse all'assemblea la competenza a decidere sulla proposta di concordato; quando, come normalmente accadeva, lo statuto nulla dicesse sul punto e scattasse pertanto la regola di *default*, posta dall'art. 152 l. fall., che attribuiva tale competenza agli amministratori, si doveva stabilire se essa competenza *assorbisse*, come era stato sostenuto da una parte della dottrina, quella a decidere sull'operazione spettante all'assemblea. Ad avviso di chi scrive, non potevano sussistere dubbi: là dove la proposta di concordato, decisa dagli amministratori, contemplasse un'operazione straordinaria rispetto alla quale le regole del diritto societario generale prevedevano l'intervento dell'assemblea, la deliberazione degli amministratori *doveva* necessariamente essere seguita (o preceduta) da quella assembleare.

Il secondo ordine di problemi, nel regime della legge fallimentare, si era rivelato praticamente insuperabile².

B. Il CCI, nella sua versione originaria, non era intervenuto sul primo ordine di problemi, limitandosi a confermare nell'art. 265 la regola già posta dall'art. 152 l.fall. ed a riprodurre nell'art. 44, co. 5, per la domanda di omologazione di accordi di ristrutturazione e per la domanda di concordato preventivo, il richiamo a quella regola, già contenuto nell'art. 161 l.fall. Era intervenuto solo sul secondo ordine di problemi con l'art. 116, che aveva "sposato" la linea dell'assorbimento.

C. Il decreto correttivo del 2022 è intervenuto invece sul primo ordine di problemi, con i nuovi artt. 120-*bis* ss. e prevedendo, nella disposizione relativa all'accesso agli *strumenti di regolazione della crisi e dell'insolvenza* - ora non più l'art. 44, ma l'art. 40 – il rinvio non più all'art. 265, ma, appunto, al nuovo art. 120-*bis*.

² In dottrina, si erano prospettate soluzioni diverse: oltre alla tesi, radicale, della preclusione all'esercizio del diritto dei creditori all'opposizione, si era in particolare prospettato l'"assorbimento" delle opposizioni dei creditori (e delle impugnazioni dei soci) nello strumento dell'opposizione all'omologazione. In realtà, non vi era nulla, nel regime della l.fall., che potesse fondare tale costruzione.

Un rinvio – è il caso di precisare – alla luce del quale è da ritenere che gli art. 120-*bis* ss. siano destinati a trovare applicazione solo agli strumenti specificamente contemplati appunto nell’art. 40, vale a dire il *concordato preventivo*, gli *accordi di ristrutturazione* e il *piano di ristrutturazione soggetto ad omologazione* (una figura, quest’ultima, “inventata” dal legislatore del decreto correttivo e da qualificare come un sottotipo di concordato preventivo).

Con il che il decreto correttivo ha inteso anche e proprio attuare la prima ricordata direttiva n. 2019/1023 sui c.d. “quadri di ristrutturazione preventiva”.

D. Qualche considerazione merita, in via preliminare, proprio il *modo* in cui il legislatore italiano ha dato attuazione alla direttiva.

Il legislatore comunitario ha richiesto la predisposizione di meccanismi di ristrutturazione destinati a *prevenire* l’insolvenza (sul punto l’art. 1, § 1, lett. a) della direttiva è inequivocabile: vi si precisa, infatti, che essa direttiva stabilisce norme in materia di «*quadri di ristrutturazione preventiva per il debitore che versa in difficoltà finanziarie e per il quale sussiste una probabilità di insolvenza, al fine di impedire l’insolvenza e di garantire la sostenibilità economica del debitore*»). Il legislatore italiano ha invece “offerto” una articolata panoplia di meccanismi “ibridi”, accessibili anche dal debitore già insolvente ed utilizzabili anche in chiave puramente liquidatoria³.

In ciò si annida, mi pare di poter dire, un vero e proprio “vizio genetico” della nuova normativa. La direttiva avrebbe dovuto essere attuata predisponendo uno o più meccanismi deputati *esclusivamente* alla ristrutturazione preventiva (anche su questo il testo delle norme comunitarie, in particolare dell’art. 4, mi sembrerebbe inequivocabile). Il legislatore italiano ha, invece, proceduto all’attuazione prevedendo e disciplinando due procedure che, a seconda della configurazione concreta che assumono, possono corrispondere ai meccanismi voluti dalla direttiva (concordato preventivo in continuità; accordi in continuità) o, invece, discostarsene completamente (concordato preventivo liquidatorio; accordi liquidatori). Strumenti “ibridi” si diceva, che sono stati però assoggettati, dalla normativa che qui interessa, ad una disciplina tendenzialmente *identica*, modellata sulle norme comunitarie⁴. Con il risultato,

³ E ciò previa la opportuna “manipolazione” della *definizione* degli strumenti di regolazione della crisi e dell’insolvenza, che nella sua prima parte riproduce la definizione dei “quadri di ristrutturazione preventiva” contenuta nell’art. 2 della direttiva, con l’aggiunta poi della frase «*oppure volti alla liquidazione del patrimonio o delle attività*».

⁴ Né si potrebbe sostenere che la disciplina in questione si debba applicare, in blocco, solo alle figure di “strumenti” connotate dalla continuità aziendale. Per la semplice ragione che l’art. 40 CCI, co. 2, ult. periodo *non distingue*: quindi per le società la domanda di accesso ad uno strumento di regolazione della crisi e dell’insolvenza è *sempre* governata dall’art. 120-*bis*, quale che sia il “tipo” del piano che accompagna la domanda.

per fare un semplice esempio, che le regole poste dall'art. 120-*bis* dovrebbero valere sia quando lo strumento prescelto per superare la "crisi" in senso lato della società sia costituito da un concordato in continuità aziendale sia quando tale strumento sia costituito da un concordato puramente liquidatorio, il cui piano può ben prevedere operazioni straordinarie, ma rispetto alla cui struttura ed alle cui finalità le suddette regole (si pensi in particolare alla esclusione della possibilità di intervento dell'assemblea dei soci) sembrerebbero avere ben poco senso.

Tutto questo – oltre a determinare incongruenze nel dettato normativo – fa sorgere seri dubbi sul piano della stessa *compatibilità* con la direttiva della nuova disciplina complessivamente considerata.

2. A. Le regole fondamentali del nuovo regime emergono nitidamente dai primi due commi dell'art. 120-*bis* e dal primo comma, prima parte dell'art. 120-*quinquies* e possono essere così sintetizzate:

- compete *esclusivamente* agli amministratori della società debitrice la decisione sia sull'accesso allo strumento di regolazione sia sulla proposta e sulle condizioni del piano (lo statuto non potrebbe, quindi, attribuire la competenza all'assemblea; e, d'altra parte, è espressamente stabilito che per tutto il periodo fino all'omologazione gli amministratori non possono essere revocati se non per giusta causa⁵;

- il piano può prevedere *qualsiasi* modificazione (ed anche più modificazioni) dello statuto di quella società;

- il provvedimento di omologazione dello strumento *determina* la modificazione statutaria nei termini previsti dal piano⁶.

Queste regole - le quali, riecheggiando la costruzione prospettata da una parte della dottrina e ricordata prima, si traducono in un completo e drastico *esautoramento* dell'assemblea, secondo una logica allora nitidamente "punitiva" - sollevano molte perplessità sotto diversi profili.

⁵ Più precisamente il co. 4 dell'art. 120-*bis* stabilisce: «Dall'iscrizione della decisione nel registro delle imprese e fino alla omologazione, la revoca degli amministratori è inefficace se non ricorre una giusta causa. Non costituisce giusta causa la presentazione di una domanda di accesso a uno strumento di regolazione della crisi e dell'insolvenza in presenza delle condizioni di legge. La deliberazione di revoca deve essere approvata con decreto dalla sezione specializzata del tribunale delle imprese competente, sentiti gli interessati».

⁶ Con riguardo al procedimento di omologazione degli accordi di ristrutturazione le regole andranno adattate: non essendovi, in quel procedimento, alcuna "proposta", la decisione in via esclusiva degli amministratori potrà concernere, oltre che l'accesso al procedimento, solo il contenuto del piano.

Innanzi tutto, esse non sembrano affatto in linea con le previsioni della direttiva n. 2019/1023 che il legislatore del 2022, come si è già detto, avrebbe inteso attuare. Tale direttiva infatti, per un verso, stabilisce che i legislatori nazionali, ove non contemplino la collocazione degli azionisti in una apposita classe di creditori, debbano adottare *altre misure* per evitare che essi possano *irragionevolmente* impedire l'adozione o l'attuazione di un piano di ristrutturazione: art. 12, §§ 1 e 2⁷.

E, per altro verso, consente sì ai legislatori nazionali, con l'art. 32, di derogare alla regola dell'intervento dell'assemblea ma con riferimento a talune *specifiche* operazioni, precisamente quelle di aumento e di riduzione del capitale (il richiamato art. 32 elenca scrupolosamente le relative norme della direttiva n. 2017/1132), con una deroga, oltretutto, *limitata nel tempo* (si veda anche il *Considerando* n. 96).

Orbene, da un lato ed in relazione alle previsioni dell'art. 12 della direttiva, la disciplina che stiamo considerando prevede proprio la obbligatoria collocazione in apposita *classe* dei soci interessati dalle modifiche statutarie previste nel piano (art. 120-ter); il che fa venire automaticamente meno l'esigenza di "altre" misure particolari a carico dei medesimi soci. Non solo: la formulazione di quelle previsioni evoca non già meccanismi di diretta attribuzione del potere decisionale ad organi diversi dall'assemblea o a soggetti esterni in chiave di *prevenzione* della possibilità stessa di comportamenti ostruzionistici da parte dei soci (con una evidentissima sproporzione, allora, fra il mezzo e il fine), bensì meccanismi "sanzionatori" di comportamenti ostruzionistici che risultino in concreto *irragionevoli* alla luce di una equilibrata considerazione di tutti gli interessi in gioco, compresi quelli degli stessi soci.

Dall'altro ed in relazione al disposto dell'art. 32, il nostro legislatore ha ritenuto di estendere la deroga a *tutte* le modificazioni statutarie e specificamente alle operazioni di fusione e di scissione (trascurando di considerare che l'art. 32 non menziona gli artt. 93 e 139, in materia rispettivamente di fusione e di scissione, fra le disposizioni della direttiva n. 2017/1132 a cui i legislatori nazionali possono derogare) e con una portata non circoscritta in termini temporali.

In secondo luogo. Nel nostro ordinamento l'attribuzione all'assemblea della competenza a decidere le modifiche statutarie, e più in generale le operazioni

⁷ Queste disposizioni rispettivamente stabiliscono: «*Se escludono i detentori di strumenti di capitale dall'applicazione degli articoli da 9 a 11, gli Stati membri provvedono con altri mezzi affinché ai detentori di strumenti di capitale non sia consentito di impedire o ostacolare irragionevolmente l'adozione e l'omologazione di un piano di ristrutturazione*» e «*Gli Stati membri provvedono altresì affinché ai detentori di strumenti di capitale non sia consentito di impedire o ostacolare irragionevolmente l'attuazione di un piano di ristrutturazione*».

straordinarie, che incidano sui diritti partecipativi dei soci costituisce un vero e proprio *principio di sistema*. La regola di cui stiamo trattando concreta una deroga a tale principio tanto vistosa quanto priva di qualsiasi *giustificazione*.

Né potrebbe aiutare qui la nota costruzione dottrinale, secondo cui, una volta divenuta insolvente la società, dal punto di vista economico proprietari dell'impresa divengono, non più i soci, bensì i *creditori*, dei quali gli amministratori diverrebbero allora i "fiduciari". Ciò per due semplici ragioni. La prima è che una simile costruzione, se potrebbe avere una qualche plausibilità sul piano economico, è inidonea a fondare alcunché sul piano giuridico (sul quale piano, indipendentemente dalla situazione patrimoniale e finanziaria della società, i soci sono e restano proprietari e le loro prerogative non vengono in principio toccate). La seconda ragione è che quella costruzione si colloca in una logica di *soluzione* dell'insolvenza, totalmente *estranea* alla logica della direttiva, che – come già sottolineato prima – è quella della *prevenzione* dell'insolvenza.

In terzo luogo. Nel nuovo assetto, come si è visto, la modifica statutaria è determinata non dalla decisione degli amministratori, ma dal provvedimento di omologazione: è il tribunale, cioè, che propriamente si "sostituisce" all'assemblea nei compiti propri di quest'ultima. Ora, in materia societaria, non è infrequente l'attribuzione all'autorità giudiziaria della competenza ad adottare misure in sostituzione dell'assemblea: si pensi alla previsione dell'art. 2487, co. 2 c.c., per la quale, ove l'assemblea convocata dagli amministratori per la nomina dei liquidatori, non si riunisca o non deliberi, il tribunale adotta con decreto le deliberazioni previste. Ma, come evidenzia l'esempio fatto, ciò avviene quando sia necessario *sostituire* un organo rimasto inerte. Nel nostro caso, la sostituzione è disposta per supplire ad un organo che la legge stessa ha privato delle sue funzioni, con una dislocazione di poteri, allora, che appare assai simile ad una *espropriazione*.

Una espropriazione la cui "radicalità", per così dire, attinge vertici impressionanti, ove si consideri che la legge attribuisce al tribunale anche il potere di *autorizzare*, con lo stesso provvedimento di omologazione, gli amministratori a porre in essere ulteriori modificazioni statutarie eventualmente previste dal piano.

Infine. Tutte le considerazioni fin qui svolte parrebbero poter fondare seri dubbi di *incostituzionalità* delle disposizioni che stiamo considerando: per un verso, sotto il profilo del mancato rispetto della direttiva e quindi per violazione dell'art. 76 Cost.; per altro verso, sotto il profilo della *irragionevolezza*, e quindi per la violazione dell'art. 3 Cost.; e, per altro verso ancora, sotto il profilo della violazione dell'art. 42 Cost.

B. Gli amministratori sono dunque investiti del potere di *decidere*, in connessione con la proposta concordataria, qualunque modificazione statutaria, ivi comprese quelle relative al capitale, nonché fusioni, scissioni, trasformazioni⁸.

Tale potere, ovviamente, *non è senza limiti*. Sul punto sono destinate a giocare, innanzi tutto, le regole generalissime in punto di doveri di diligenza gravanti sui medesimi *ex art. 2392 c.c.* e di osservanza dei criteri di corretta gestione imprenditoriale e societaria; in secondo luogo, la regola generale posta dall'art. 3 CCI, come riformulato dal secondo decreto correttivo, in punto di concreta idoneità delle determinazioni assunte dagli amministratori a fare fronte alla crisi; e, da ultimo, la regola particolare estraibile dall'*incipit* del co. 2 dell'art. 120-*bis*, vale a dire la diretta *strumentalità* della modificazione statutaria al «*buon fine della ristrutturazione*».

Due aspetti vanno sottolineati.

Il primo è che, nella scelta – da ritenere, ad avviso di chi scrive, assistita dalla *business judgement rule* - se inserire nel piano una modifica statutaria e quale modifica inserire, gli amministratori debbono tenere conto non solo degli interessi dei creditori ma anche degli interessi dei soci. In tal senso sembrerebbe deporre la già vista previsione (del co. 4 dell'art. 120-*bis*) secondo la quale i soci, se perdono la possibilità di revocare *ad nutum* gli amministratori, che abbiano adottato le decisioni di cui stiamo parlando, conservano la possibilità di chiederne la revoca *per giusta causa*.

Il secondo aspetto è che le modificazioni statutarie oggetto della decisione degli amministratori – che deve risultare da verbale redatto da un notaio ed è depositata e iscritta nel registro delle imprese - restano integralmente regolate dalle disposizioni codicistiche che le disciplinano, quanto a condizioni, presupposti, effetti, ecc.

3. Passando alla posizione fatta ai *soci*.

Va premesso che la disciplina ad essi relativa risulta integralmente applicabile solo al concordato preventivo ed al piano soggetto ad omologazione (che è poi – si è già detto - un sottotipo di concordato preventivo). Solo alcune (poche) delle disposizioni riguardanti i soci sono applicabili al procedimento di omologazione di accordi di ristrutturazione, posto che nel contesto di tale

⁸ Come è noto, non vi è corrispondenza fra modificazioni statutarie e operazioni straordinarie: in particolare, vi sono operazioni straordinarie che non comportano modificazioni statutarie. Un problema che potrebbe porsi è se il meccanismo delineato dalla legge possa essere esteso anche a queste operazioni: data la natura sicuramente eccezionale della disposizione, la risposta sembrerebbe dover essere negativa.

procedura non c'è – come già sottolineato – una proposta del debitore, non c'è la suddivisione dei creditori in classi, non c'è votazione.

A. In base al co. 3 dell'art. 120-*bis*, gli amministratori sono tenuti ad informare i soci dell'avvenuta decisione di accedere ad uno strumento di regolazione della crisi e dell'insolvenza ed a riferire periodicamente del suo andamento, ovvero degli sviluppi del procedimento scaturito da tale decisione.

Quest'obbligo, evidentemente, non è fine a se stesso. Soprattutto l'informazione iniziale si deve ritenere fondamentale, da un lato, per consentire ai soci di attivare una loro “contromossa”, cioè la presentazione di una *proposta concorrente* (si tornerà subito sul punto), ma anche per permettere agli stessi una tempestiva reazione, in particolare attraverso l'*impugnazione* della decisione ai sensi dell'art. 2388, co. 4 c.c.

B. Ai sensi del co. 5 dell'art. 120-*bis*, i soci che rappresentano almeno il 10% del capitale sono legittimati alla presentazione di una *proposta concorrente* ai sensi dell'art. 90 CCI.

Fermo restando che a tale proposta è destinata ad applicarsi integralmente la disciplina per essa prevista dal CCI, compreso l'obbligo del commissario giudiziale di fornire ai proponenti tutte le informazioni utili (art. 92, co. 3), non è chiaro se, nell'ipotesi in cui la proposta concorrente preveda a sua volta una modificazione statutaria e venga prescelta dai creditori, sia destinato ad operare il meccanismo previsto dal primo co. dell'art. 120-*quinqüies* o se invece debba entrare in gioco – come sembrerebbe a chi scrive – solo l'art. 118.

C. Come già anticipato, la disciplina che stiamo esaminando si caratterizza per la previsione (art. 120-*ter*) dell'inserimento in apposita classe (o classi) dei soci, così collocati, allora, nella stessa posizione dei creditori⁹. Il “classamento” è in principio *facoltativo*; ne è però sancita l'obbligatorietà quando il piano preveda modificazioni che incidono direttamente sui diritti di partecipazione dei soci o quando si tratti di società che fanno ricorso al mercato del capitale di rischio.

Anche questa disposizione prospetta qualche dubbio in punto di *compatibilità* con la direttiva più volte ricordata. Essa lascia sì agli Stati membri la libertà di scegliere se “classare” o no i soci; ma laddove si scelga la strada di “classarli” valgono per i soci le stesse regole che valgono per i creditori: quindi,

⁹ Il co. 3 dello stesso art. 120-*ter* precisa: «I soci, inseriti in una o più classi, esprimono il proprio voto nelle forme e nei termini previsti per l'espressione del voto da parte dei creditori. All'interno della classe il socio ha diritto di voto in misura proporzionale alla quota di capitale posseduta anteriormente alla presentazione della domanda. Il socio che non ha espresso il proprio dissenso entro il suddetto termine si ritiene consenziente».

il classamento è ammissibile *solo* per i soci che siano “interessati” dal piano (gli artt. 2, § 1, n. 2 e 9 della direttiva sono inequivocabili al riguardo¹⁰).

D. L’art. 120-*quater*, recante la rubrica «*Condizioni di omologazione del concordato con attribuzioni ai soci*», prevede espressamente, al co. 1, che il piano, in un concordato in continuità aziendale¹¹, possa contemplare l’attribuzione anche ai soci anteriori alla presentazione della domanda del «*valore risultante dalla ristrutturazione*»¹²; fissa, per questa ipotesi, particolari condizioni per l’omologazione¹³; e stabilisce, al co. 4, che le disposizioni dell’articolo, compreso allora anche il co. 1, si applicano, in quanto compatibili, all’omologazione del concordato in continuità aziendale presentato dagli imprenditori individuali.

La formulazione delle norme non è impeccabile. Comunque, sembrerebbe possibile (se non addirittura doveroso) leggerle in collegamento con l’art. 84, co. 6, per il quale «*Nel concordato in continuità aziendale il valore di liquidazione è distribuito nel rispetto della graduazione delle cause legittime di prelazione; per il valore eccedente quella liquidazione è sufficiente che i crediti inseriti in una classe ricevano complessivamente un trattamento almeno pari a quello delle classi dello stesso grado e più favorevole rispetto a quello delle classi di grado inferiore*»; e da questa lettura congiunta derivare che la “scomposizione” prevista nell’art. 84, co. 6, fra il valore di liquidazione ed il

¹⁰ Essi infatti stabiliscono, il primo, che “parti interessate” siano «*i creditori, compresi, se applicabile ai sensi del diritto nazionale, i lavoratori, o le classi di creditori, e, se applicabile ai sensi del diritto nazionale, i detentori di strumenti di capitale, sui cui rispettivi crediti o interessi incide direttamente il piano di ristrutturazione*»; e, il secondo, che «*Gli Stati membri provvedono affinché le parti interessate abbiano diritto di voto sull’adozione di un piano di ristrutturazione. Le parti non interessate da un piano di ristrutturazione non hanno diritto di voto sull’adozione del piano*» (§ 2) e che «*Gli Stati membri provvedono affinché le parti interessate siano trattate in classi distinte...*» (§ 4).

¹¹ Per la verità, il co. 1 non specifica che si debba trattare di un concordato in continuità: ma, da un lato, il riferimento in esso al valore risultante dalla ristrutturazione evoca quella figura di concordato; dall’altro, a questa figura di concordato fa espresso riferimento il co. 4.

¹² Il co. 2 precisa che «*per valore riservato ai soci si intende il valore effettivo, conseguente all’omologazione della proposta, delle loro partecipazioni e degli strumenti che attribuiscono il diritto di acquisirle, dedotto il valore da essi eventualmente apportato ai fini della ristrutturazione in forma di conferimenti o di versamenti a fondo perduto oppure, per le imprese minori, anche in altra forma*».

¹³ In base al co. 1, «*il concordato, in caso di dissenso di una o più classi di creditori, può essere omologato se il trattamento proposto a ciascuna delle classi dissenzienti sarebbe almeno altrettanto favorevole rispetto a quello proposto alle classi del medesimo rango e più favorevole di quello proposto alle classi di rango inferiore, anche se a tali classi venisse destinato il valore complessivamente riservato ai soci. Se non vi sono classi di creditori di rango pari o inferiore a quella dissenziente, il concordato può essere omologato solo quando il valore destinato al soddisfacimento dei creditori appartenenti alla classe dissenziente è superiore a quello complessivamente riservato ai soci*».

(plus)valore di ristrutturazione valga anche per il profilo che qui interessa: nel senso che quanto al primo vada in ogni caso rispettato, fra gli altri, il principio posto dall'art. 2740 c.c.; quanto al secondo invece che a tale principio si possa derogare, attribuendo una porzione del medesimo anche al debitore o, nel caso di società, appunto ai soci. Pervenendo così al risultato di una deroga all'art. 2740 c.c., la quale sembrerebbe poter trovare una precisa giustificazione nell'opportunità di incentivare il debitore o i soci a collaborare fattivamente alla ristrutturazione, collocandosi allora (in certo qual senso contraddittoriamente) in una logica opposta a quella che ispira, come si è visto, l'art. 120-*bis* e l'art. 120-*quinquies*.

E. Il co. 3, sempre dell'art. 120-*quater*, stabilisce che i soci possono *opporsi* all'omologazione del concordato al fine di far valere il pregiudizio subito rispetto all'alternativa liquidatoria. La disposizione non sembrerebbe avere molto senso con riferimento all'ipotesi regolata dai commi precedenti, cioè di un concordato che preveda attribuzioni ai soci. Parrebbe quindi destinata ad avere *portata generale*, tanto più alla luce della relazione illustrativa che vi vede l'attribuzione ai soci del diritto alla tutela del "diritto di proprietà".

F. Completa il quadro complessivo della posizione fatta ai soci il disposto del nuovo ultimo co. dell'art. 116 (stranamente numerato come "4-*bis*", anziché "5") aggiunto dal decreto correttivo del 2022, per il quale, quando il piano del concordato preventivo prevede il compimento di operazioni di trasformazione, fusione o scissione, «*il diritto di recesso dei soci è sospeso fino all'attuazione del piano*».

4. L'art. 120-*quinquies* (recante, chissà perché, la rubrica «*Esecuzione*») ha un contenuto articolato.

A. Esso stabilisce, innanzi tutto, che cosa il tribunale deve disporre nel provvedimento (sentenza) di omologazione in relazione al particolare profilo delle modificazioni statutarie previste dal piano. Specificamente, si precisa, nel primo comma, che tale provvedimento:

- *determina* la riduzione e l'aumento del capitale e le altre modificazioni statutarie nei termini previsti dal piano;

- *demanda* agli amministratori l'adozione di ogni atto necessario a dare esecuzione a quelle modifiche;

- *autorizza* gli amministratori a porre in essere nei successivi trenta giorni o nel diverso termine previsto dal piano le «*ulteriori modificazioni statutarie programmate dal piano*».

a. È dunque la sentenza del tribunale che "produce", in principio, la modificazione statutaria contemplata nel piano, ferma restando la possibilità che

il piano preveda modificazioni *ulteriori* (non meglio identificate dalla legge), rispetto all'attuazione delle quali il tribunale, nella stessa sentenza, dovrà provvedere a rilasciare apposita autorizzazione agli amministratori.

b. Proprio in relazione a quanto appena detto, sembra sicuro, nonostante il silenzio della legge sul punto, che, in sede di omologazione, il tribunale debba verificare anche e proprio la *legittimità* della modificazione statutaria prevista dal piano sotto il profilo del rispetto della disciplina civilistica di quel tipo di modificazione. Questo per la semplice ragione che la legittimità dell'operazione rileva direttamente ai fini della *fattibilità* del piano, che è anche e proprio *fattibilità giuridica*.

c. Il primo comma dell'art. 120-*quinquies* prosegue stabilendo, con una formulazione decisamente contorta, che «*In mancanza il tribunale, su richiesta di qualsiasi interessato e sentiti gli amministratori, può nominare un amministratore giudiziario, attribuendogli i poteri necessari a provvedere in luogo di costoro agli adempimenti di cui al presente articolo, e disporre la revoca per giusta causa degli amministratori*». Disposizione che sembrerebbe da riferire solo alla mancata adozione degli atti necessari a dare esecuzione alle modifiche determinate dal tribunale; che riecheggia, seppure alla lontana, quella contenuta nell'art. 118, co. 5 e 6 CCI; e che, come quest'ultima, si espone al rilievo della evidente *sproporzione* fra l'inadempimento e la misura sostitutiva.

B. Il secondo comma dell'art. 120-*quinquies* stabilisce – riproducendo il disposto dell'art. 2436, co. 3 c.c. – che «*Se il notaio incaricato ritiene non adempite le condizioni stabilite dalla legge, ne dà comunicazione tempestivamente, e comunque non oltre il termine di trenta giorni, agli amministratori. Gli amministratori, nei trenta giorni successivi, possono ricorrere, per i provvedimenti necessari, al tribunale che ha omologato lo strumento di regolazione della crisi e dell'insolvenza*».

Non essendo concepibile un controllo notarile in ordine alle modificazioni statutarie “determinate” dalla stessa sentenza di omologazione, la previsione sembra da riferire unicamente alle ulteriori modificazioni statutarie poste in essere dagli amministratori su autorizzazione del tribunale, che potranno essere iscritte nel registro delle imprese solo previo, appunto, controllo del notaio¹⁴.

5. Il meccanismo disegnato dagli artt. 120-*bis* ss. sicuramente pone non pochi e non irrilevanti problemi ricostruttivi ed applicativi.

¹⁴ La disciplina è completata dalla previsione (dell'ultimo comma) secondo la quale «*Le modificazioni della compagine sociale conseguenti all'esecuzione di uno strumento di regolazione della crisi e dell'insolvenza non costituiscono causa di risoluzione o di modificazione di contratti stipulati dalla società. Sono inefficaci eventuali patti contrari*».

Li pone soprattutto, come è evidente, per le operazioni straordinarie più complesse ed articolate, come le fusioni e le scissioni, rispetto alle quali, in particolare, non è chiaro come l'itinerario per esse delineato dal codice civile possa "innestarsi" nel, e coordinarsi con il, nuovo (almeno parzialmente) contenitore processuale; e ancor meno è chiaro come l'effetto "costitutivo" dell'atto di fusione o dell'atto di scissione – che dovrà pure essere stipulato – possa conciliarsi con l'effetto parimenti "costitutivo" della sentenza di omologazione che "determina" le modificazioni statutarie in questione.

Sembra comunque di poter dire che l'effetto della *stabilità* dell'operazione dovrà necessariamente essere riferito (non all'iscrizione dell'atto di fusione o di scissione nel registro delle imprese, ma) al momento in cui diventa definitiva la sentenza di omologazione.

6. Un ulteriore, ed ovviamente delicato, profilo è quello delle *tutele*.

A questo riguardo si impone una considerazione preliminare. Gli artt. 120-*bis* ss. delineano un itinerario assai *rigido* dal punto di vista della sequenza temporale: in particolare, la modificazione statutaria contemplata dal piano, essendo "determinata" dalla sentenza di omologazione, può esistere e produrre effetti solo a partire da tale sentenza, con la conseguenza che viene esclusa *a priori* la possibilità che il piano preveda modificazioni statutarie destinate a trovare attuazione *prima* di tale sentenza. Il che elimina gran parte dei problemi relativi al coordinamento, in ordine proprio alle tutele, fra regole civilistiche e regole concorsuali.

A. Ciò precisato, per quel che riguarda i *soci* si è già detto che ad essi va riconosciuto il potere di impugnare la deliberazione (o le deliberazioni) con cui gli amministratori abbiano deciso sia l'accesso ad una delle procedure di cui stiamo trattando sia il contenuto della proposta e le condizioni del piano. Con questo e con la possibilità di deliberare, secondo le regole generali, la revoca per giusta causa degli amministratori, si esauriscono gli strumenti del diritto societario comune utilizzabili dai soci rispetto all'iniziativa assunta dagli amministratori di accedere ad una procedura il cui piano contempli anche una o più modifiche statutarie¹⁵.

Rimangono, ovviamente, gli strumenti di diritto concorsuale. Qui bisogna distinguere a seconda a che si tratti della procedura di concordato preventivo o di piano di ristrutturazione soggetto ad omologazione o, invece, della procedura di omologazione di accordi di ristrutturazione.

¹⁵ E rimane naturalmente lo strumento "estremo" della deliberazione di scioglimento anticipato della società, che i soci restano, in principio, assolutamente liberi di adottare.

Nel primo caso, i soci sono di regola direttamente coinvolti nel subprocedimento di approvazione della proposta e del piano: se consenzienti, non possono ovviamente proporre opposizione all'omologazione; se non consenzienti, possono proporre *opposizione* in base alla regola generale posta dall'art. 48, co. 2 CCI, con la particolarità che per essi, nel caso in cui vogliano contestare la convenienza della proposta, in ogni caso non vale il particolare requisito di legittimazione previsto oggi dall'art. 112, co. 5, come riformulato dal nuovo decreto correttivo (l'appartenenza ad una classe dissenziente), stante la prima ricordata previsione dell'art. 120-*quater*, co. 3, per la quale i soci possono sempre opporsi all'omologazione del concordato al fine di far valere il pregiudizio subito rispetto all'alternativa liquidatoria.

Nell'opposizione i soci – è questo un punto fondamentale – sicuramente possono far valere anche e proprio “vizi” concernenti la modificazione statutaria prevista dal piano (il difetto, per esempio, delle condizioni stabilite dalla disciplina codicistica), dal momento che, come si è detto prima, la legittimità, sotto tutti i profili, dell'operazione contemplata dal piano entra a comporre la fattibilità giuridica del medesimo¹⁶.

In parte diverso è il discorso relativo al procedimento di omologazione di accordi di ristrutturazione. In questo procedimento non c'è il classamento dei soci, che d'altra parte non sono, normalmente, parte degli accordi; né c'è votazione. Il socio che si ritenga leso dalle previsioni del piano e, in particolare, da quelle relative alla modifica statutaria in esso contemplata può, in base sempre alla regola generale posta dall'art. 48 (questa volta, co. 4), proporre opposizione all'omologazione, facendo eventualmente valere, anche qui, profili di illegittimità concernenti quella modificazione.

B. Per quanto riguarda i *creditori*.

a. Qui è destinato ad entrare subito in gioco l'art. 116 CCI, già più volte menzionato, che non solo non è stato toccato, nella parte che qui interessa, dal nuovo decreto correttivo (il quale, come già precisato, ha unicamente aggiunto un ultimo comma, relativo al diritto di recesso dei soci), ma è stato completamente *ignorato* dai redattori delle disposizioni di cui ci stiamo occupando, che hanno mostrato di non aver neppure percepito l'esigenza di un raccordo fra i due blocchi di norme.

Ricordo che l'art. 116 è stato introdotto, dal legislatore del 2017/2019, allo scopo di realizzare il coordinamento fra regole societarie e regole concorsuali in punto proprio di tutela dei creditori, a fronte delle operazioni di

¹⁶ Questo significa, per esempio, che se il piano prevede l'azzeramento del capitale sociale per effetto delle perdite e la ricostituzione del medesimo con esclusione totale del diritto di opzione, il socio non consenziente può opporsi all'omologazione facendo valere la sicura illegittimità di siffatto meccanismo.

trasformazione, fusione e scissione previste nella proposta di concordato. Peraltro, delle disposizioni contenute nell'art. 116, in particolare dei primi due commi, è chiara solo la *ratio* (ricondere all'interno della procedura episodi contenziosi che potrebbero, di tale procedura, rallentare o inceppare lo svolgimento); tutto il resto, in sé considerato, prospetta molti nodi critici.

A mio avviso, comunque, il raccordo fra la disposizione particolare dell'art. 116 e la disciplina generale di cui ci stiamo occupando può realizzarsi solo interpretando (o "reinterpreto") la prima alla luce della sua *ratio* e quindi ritenendo, da un lato, che per "contestazioni" si debbano intendere le *opposizioni* previste dalla disciplina civilistica relativa alle operazioni in questione (opposizioni che, rammentiamo, non possono riguardare la legittimità in sé di tali operazioni ma solo gli effetti pregiudizievoli per i creditori); e, dall'altro, che le opposizioni debbano essere proposte dai creditori nella forma e nei termini previsti per le opposizioni all'omologazione dall'art. 48, co. 2 (proprio per quanto riguarda i termini, rileva naturalmente la ormai sicura impossibilità - sottolineata prima - di prevedere nel piano operazioni di trasformazione, fusione e scissione destinate a realizzarsi prima dell'omologazione, come invece l'art. 116 espressamente prevede).

Rimane, peraltro, il problema degli effetti dell'*accoglimento* dell'opposizione (civilistica), che sembrerebbe doversi risolvere nel senso che tale accoglimento, comportando l'*inefficacia* assoluta dell'operazione in questione, porti con sé il diniego dell'omologazione. E rimane, d'altra parte, il problema se la regola posta dall'art. 116 possa valere anche con riferimento ad altre modificazioni statutarie per le quali la normativa civilistica ugualmente preveda la possibilità di opposizioni da parte dei creditori (così la riduzione reale del capitale sociale) e se possa valere anche per la procedura di omologazione di accordi di ristrutturazione (ad avviso di chi scrive, la risposta dovrebbe essere affermativa per entrambi i profili).

B. Con riferimento a tutte le modificazioni statutarie, i creditori possono comunque avvalersi dello strumento di tutela proprio delle procedure, cioè dell'*opposizione* ai sensi dell'art. 48 CCI, che – come si è già detto trattando dei soci – potrà riguardare anche la legittimità, in sé, di quelle modificazioni.

7. Un'ultima considerazione.

Il legislatore del 2022, nel disegnare le regole che abbiamo cercato di analizzare, si è, all'evidenza, completamente disinteressato dei *riflessi* che tali regole – destinate ad incidere non poco sugli assetti di *governance* delle società di capitali – potrebbero aver sul funzionamento di tali società come insostituibili strumenti di raccolta di capitali di rischio. Il che non è un "peccato" veniale. Come ho già scritto altra volta, un legislatore accorto, quando si trovi ad

intervenire in materia di diritto societario della crisi, dovrebbe preoccuparsi, fra le altre cose, anche e proprio di evitare che la previsione o la prospettiva di soluzioni “espropriative” o “penalizzanti” per i soci, nell’ipotesi di crisi della società, possa inceppare la tranquilla utilizzazione di uno strumento fondamentale nello sviluppo dell’economia quali sono, e da tempo, appunto le società di capitali.

8. La nuova disciplina di cui ci siamo occupati è dunque assai ricca di “ombre” e molto povera di “luci”. Il che conduce ad una conclusione sconcertante. Di correttivo in correttivo, la situazione, per ciò che riguarda la nostra materia, non cambia e la prospettiva di avere un testo normativo – lo si chiami codice, testo unico, o come altro si vuole - completo, lineare, chiaro ed essenziale, frutto di adeguate riflessioni e di ragionevoli valutazioni sembra allontanarsi sempre di più. Ci si trova costretti a confrontarsi con il proliferare di figure, di istituti, di categorie; a doversi districare fra “quadri”, “procedure”, “strumenti”, “misure”, in una sorta di assurdo gioco a rimpiattino; a dover fare i conti con disposizioni caratterizzate sempre più spesso dalla fretta e dall’approssimazione; e così via.

Dal che il riproporsi all’interprete, di un dilemma sempre più angoscioso: accontentarsi di una legge pessima purché rimanga ferma nel tempo, in modo di consentire a chi debba fruirne di comprenderla fino in fondo, di favorirne interpretazioni ed applicazioni, ove occorra, correttive; oppure continuare ad invocare, ogni volta, l’intervento di un legislatore che sempre ci si augura più accorto e più capace, così alimentando, però, la spirale perversa di una perenne instabilità normativa.

Quaderni
di
Ristrutturazioni Aziendali
Anno 2022 – Fascicolo III

Sezione II - Giurisprudenza

Il sindacato del tribunale in sede di conferma o revoca delle misure protettive

Tribunale di Modena, 14 luglio 2022. Est. Bianconi.

Composizione negoziata crisi d'impresa – Misure protettive – Sindacato del tribunale

In sede di prima conferma delle misure protettive, il tribunale non si limita a vagliare esclusivamente la sussistenza della disponibilità a trattare dei creditori, senza verificare l'esistenza di una effettiva probabilità di raggiungimento dell'accordo o comunque del risanamento, né, d'altro canto, potrà spingersi ad effettuare un'analisi prognostica per indagare se, grazie alla procedura di composizione negoziata, l'impresa possa essere risanata.

Il tribunale, potrà, infatti, confermare le misure protettive laddove le stesse siano strumentalmente idonee a salvaguardare trattative effettivamente in corso, nell'ottica del raggiungimento di un risanamento che non appaia obiettivo "manifestamente implausibile", in ragione della "palese inettitudine" del piano imbastito dall'impresa.

* * *

Preliminarmente, si rileva, quanto alla tecnica motivazionale della presente decisione che

"al Collegio è consentito fare rimando al contenuto di taluni atti di causa, così motivando per relationem: le Sezioni Unite della Corte di Cassazione, infatti, hanno di recente affermato (Sentenza 642 del 16.1.2015) che in tema di motivazione delle sentenze civili, non può ritenersi nulla la pronuncia che esponga le ragioni della decisione limitandosi a riprodurre il contenuto di un atto di parte (ovvero di altri atti processuali o provvedimenti giudiziari), eventualmente senza nulla aggiungere ad esso, sempre che in tal modo risultino comunque attribuibili al giudicante ed esposte in maniera chiara, univoca ed esaustiva, le ragioni sulle quali la decisione è fondata. È da escludere inoltre che, alla stregua delle disposizioni contenute nel codice di rito civile e nella Costituzione, possa ritenersi sintomatico di un difetto di imparzialità del giudice il fatto che la motivazione di un provvedimento giurisdizionale sia, totalmente o parzialmente, costituita dalla copia dello scritto difensivo di una delle parti."

La ricorrente ha depositato in data 03.6.2022 il ricorso in intestazione, con rispetto dei profili formali e di tempistica.

Il *petitum originario* era nel senso di confermare e/o disporre le misure di cui in appresso:

(i) il divieto ai creditori di acquisire diritti di prelazione se non concordati con l'imprenditore (e salvo, sempre, il dissenso dell'Esperto ai sensi dell'art. 9, commi 3e 401.118/21),

(ii) il divieto ai creditori di iniziare o proseguire azioni esecutive o cautelari sul patrimonio e sui beni e diritti attraverso i quali viene esercitata l'attività di impresa della società * e *

(iii) il divieto ai Clienti e Fornitori strategici di risolvere i contratti in essere, funzionali alla continuità e/o di sospendere ordini, pagamenti, forniture e ciò indipendentemente dal fatto che l'Impresa sarà in grado o meno, nei mesi a venire, ma fino alla transazione con il fisco o anche solo alla proposta di transazione da cui scaturirà l'obbligo per INPS di rilascio del DURC, di esibire il DURC regolare;

(iv) l'esclusione, dalla pubblicazione della istanza e sino alla conclusione delle trattative, dell'applicazione nei confronti di * degli articoli 2446, secondo e terzo comma, 2447, 2482-bis, quarto, quinto e sesto comma, e 2482-ter del codice civile nonché la causa di scioglimento della società per riduzione o perdita del capitale sociale di cui agli articoli 2484, primo comma, n. 4), e 2545-duodecies del codice civile.

Si anticipa sin da ora che:

- la richiesta di cui al punto iii) è stata abbandonata dalla ricorrente; in via esplicita, con riguardo ai contratti pendenti (confronta pagina I della memoria autorizzata 04.7.2022); implicitamente, con riferimento al DURC, non risultando che la ricorrente abbia notificato gli atti introduttivi all'INPS, e non avendo in ogni caso ribadito la richiesta, da intendersi alla stregua di una istanza cautelare;

- la richiesta di cui al punto iv) non richiede un provvedimento di questo Giudice, trattandosi di procedimento ed effetti disciplinati direttamente dalla legge (art. 8 D.L. 118/2021; si veda peraltro, al riguardo, la previsione di cui all'art. 20, comma 2, CCII, di prossima entrata in vigore);).

Occorre dunque occuparsi unicamente delle richieste di cui ai punti 1) e ii), riconducibili ad ipotesi di cd. *stay of executions*.

Si ricorda che questo GD provvedeva, con decreto 07.6.2022 (da intendersi quivi richiamato e ritrascritto ad ogni effetto), tra l'altro, alla fissazione della udienza 12.7.2022, ed alla nomina dell'Ausiliario.

Alla udienza venivano sentiti gli interessati, ivi compresi alcuni creditori, oltre all'Esperto *

Costituisce dato pacifico che la ricorrente abbia notificato gli atti introduttivi unicamente ai creditori indicati a pagina 1) della nota 12.7.2022 dell'Esperto.

La ricorrente, sentita sul punto, ha riferito che "*la notifica è stata fatta ai creditori potenzialmente "ostili", per ragioni di snellezza della procedura*" così intendendo limitare la operatività delle misure protettive ai soggetti concretamente coinvolti.

Tale soluzione è sicuramente percorribile in base al dato normativo (vigente e futuro, disseminato di previsioni che consentono al ricorrente ed al Tribunale di discriminare, tra i creditori, coloro che vengono incisi dallo *stay*, e coloro che ne rimangono estranei)¹, indicativo di una *voluntas legis* inequivoca.

¹ Non è questa la sede per soffermarsi sui rischi di potenziale inefficienza dell'intero sistema così disegnato, riconducibili: i) ad ipotesi di grave pregiudizio della *par condicio creditorum*, financo su iniziativa dell'imprenditore che intenda concedere titoli di prelazione (cfr. art. 6 c. 1

Dei creditori evocati, solo alcuni hanno partecipato alla procedura.

Il riferimento è svolto:

- ai cd. "creditori speciali", indicati nella Classe I) a pagina 1) della nota 12.7.2022 dell'Esperto, tutti rappresentati e difesi * ;
- al creditore Rear Vigilanza Privata, S.r.l., rappresentato e difeso * ;
- all'Agenzia delle Entrate Direzione Provinciale di Modena, comparsa in udienza in persona dei suoi funzionari, dott.ssa Incarbone e dott. Curatolo.

Dei tre soggetti (o categorie) sopra indicati:

- il primo ha confermato la esistenza e concretezza delle trattative e non si è opposto alla conferma delle misure;
- il secondo ha riferito di alcune interlocuzioni con la debitrice e si è rimesso a giustizia;
- l'Agenzia ha riferito della disponibilità a vagliare la percorribilità della cd. transazione fiscale (esclusa la possibilità di stralcio *iure privatorum*), salvo il ricorrere delle condizioni di legge, ivi compreso *l'ipotetico cram down*; si è peraltro opposta alla conferma delle misure protettive “*atteso il mancato coinvolgimento dell'intera platea dei creditori, ivi compresi alcuni creditori chirografari*”.

Sul vaglio rimesso al Tribunale, inizia a formarsi una giurisprudenza di merito sfaccettata.

Secondo una prima interpretazione Trib. Prato 22.4.2022 * in sede di prima conferma delle misure, l'Ufficio è chiamato a vagliare esclusivamente la sussistenza della disponibilità a trattare dei creditori, senza necessità di scrutinio di una effettiva probabilità di raggiungimento dell'accordo o comunque del risanamento.

Secondo un filone più rigoroso Trib. Viterbo 14.2.2022 * occorre delibare, secondo una analisi prognostica, le possibilità che attraverso la prosecuzione della procedura di composizione negoziata possa essere risanata la impresa.

Questo Giudice, ponendosi in una posizione per così dire mediana, ritiene che il Tribunale debba confermare le misure protettive laddove le stesse siano strumentalmente idonee a salvaguardare trattative effettivamente in corso, nell'ottica del raggiungimento di un risanamento che (mutuando la icastica dizione da tempo adottata dalla Suprema Corte con riguardo alla figura del concordato preventivo in continuità aziendale) non appaia obiettivo "manifestamente implausibile", in ragione della "palese inettitudine" del piano imbastito dalla impresa.

Elementi estrinseci indicativi, o quantomeno sintomatici, di tale idoneità, sono rappresentati (e ricorrono nel caso oggi in esame) da:

- la espressa manifestazione di disponibilità alle trattative da parte di una platea di creditori ampiamente rappresentativa dell'intero ceto (nel caso alla attenzione, i "creditori speciali" e l'Erario rappresentano insieme circa l'80% della intera esposizione; il residuo è rappresentato in larghissima parte da lavoratori dipendenti, soggetti comunque immuni alla presente procedura);
- l'attestato di fiducia dell'Esperto (cfr. memoria 12.7.2022);
- la mancanza di iniziative esecutive o liquidatorie in essere;

DL cit. e 18, comma 1, CCII); ii) ad ipotesi di sopravvenuta impercorribilità del risanamento, a cagione della iniziativa aggressiva di creditori solitari esclusi dallo *stay*.

Sotto il profilo intrinseco, d'altro canto, il piano proposto non pare potersi ritenere come manifestamente implausibile.

Tra i motivi principali di tale assunto figurano i seguenti dati:

- il fatto che la continuità non stia distruggendo risorse è pacifico tra tutti i soggetti chiamati ad interloquire, e non smentito *apertis verbis* dall'Ausiliario del Tribunale; ciò conduce a poter ritenere con un buon grado di tranquillità che il disponendo *stay* non possa verosimilmente pregiudicare i creditori;
- il fatto che allo stato la prospettiva liquidatoria debba considerarsi esiziale per la gran parte dei creditori è parimenti acclarato; il giudizio di maggiore convenienza della continuità - si ribadisce, nel contesto di una cognizione strutturalmente sommaria come la presente - è fondato e condivisibile, sulla base del mero raffronto dei dati dell'attivo * e del passivo
- le assunzioni alla base del piano, che prospettano un imponente ridimensionamento dei costi (in particolare sul fronte del livello occupazionale, con un passaggio da 82 unità a 50), a fronte di una cauta ripresa del fatturato e degli ordinativi nel settore *automotive* (entrambi abbattutisi per cause esogene), non paiono oggettivamente stravaganti ed implausibili, pur al netto delle difficoltà; il consolidamento del fatturato e la riduzione dei costi aziendali (intempestivamente e solo oggi presa in considerazione ai fini del riequilibrio) potrebbe in effetti, in uno scenario ottimistico, condurre ad un *cash flow* positivo al servizio del ristrutturando debito pregresso;
- l'ambito in cui concludere il risanamento è espressamente individuato dalla ricorrente negli istituti di cui agli artt. 182 *septies* e 182 *ter* l.f. (ossia, i vigenti artt. 61 e 63 CCII), e dunque in una cornice protetta e tutelante per i creditori; indicativo a tal fine che la impresa abbia già documentato la individuazione di un Attestatore (*recte* Professionista indipendente) cui demandare i relativi compiti.

Deve infine essere respinta la doglianza manifestata dai funzionari dell'Agenzia delle Entrate alla scorsa udienza.

Si ribadisce che l'Ufficio ha manifestato disponibilità a trattare, sia pur nell'ambito della "transazione fiscale": ciò, naturalmente, è incompatibile con la intenzione di agire in via esecutiva nei confronti della impresa.

Considerato che, dunque, l'Agenzia non intende promuovere azioni esecutive, appare privo di senso (per carenza di interesse) che essa si opponga alla concessione di misure protettive nei confronti di altri soggetti coinvolti dalle trattative.

Ed in effetti, pare verosimile che i funzionari avessero piuttosto inteso dolersi della selettività delle misure richieste: ma questa opzione, pur criticabile (vedi nota sopra) è certamente resa disponibile al debitore direttamente dalla legge, ed è ovviamente escluso che il Giudice possa estendere lo *stay* nei confronti dei soggetti che la debitrice stessa intende escludere da esso.

* * *

Per i motivi sopra esposti, devono essere confermate le misure protettive richieste, secondo il contenuto di legge, nei confronti dei creditori individuati.

La durata, considerato il periodo di *stay* "pre-goduto" (e generalizzato) può essere fissata al 30.9.2022, ossia per un periodo pressoché integrale (considerata la

inapplicabilità della sospensione feriale alla presente materia), anche tenuto conto delle dimensioni rilevanti della impresa e degli interessi, anche occupazionali, coinvolti.

Si avvisa sin da ora che eventuali proroghe saranno prese in considerazione solo ed esclusivamente al ricorrere di gravi motivi, e previa dimostrazione di un effettivo e concreto sviluppo delle trattative volte al risanamento.

Tutto ciò premesso

PQM

Il Tribunale, in composizione monocratica, ogni diversa domanda eccezione e deduzione disattesa, definitivamente pronunciando, così provvede:

- conferma, limitatamente ai creditori indicati a pagina 1) della nota 12.7.2022 dell'Esperto (i cui nominativi si intendono quivi ritrascritti ad ogni effetto di legge), escluso il creditore di cui alla Classe VI, e comunque ad ogni creditore che abbia ricevuto rituale e tempestiva notificazione del ricorso introduttivo e del decreto di fissazione della udienza 12.7.2022 le misure protettive di cui all'art. 6, comma 1, DL 118/2021, oggi art. 18, comma 1, CCII; il tutto, ferme le ulteriori misure protettive previste ed operanti ex lege;

- visto l'art. 19, comma 6, CCII avvisa l'Esperto, l'Ausiliario nominato ed ogni altro interessato della facoltà di segnalazione a questo Magistrato dei presupposti di legge per la revoca o l'abbreviazione della durata delle misure disposte.

Manda la Cancelleria per la comunicazione alla ricorrente (che notificherà il provvedimento agli interessati), all'Esperto ed all'Ausiliario.

Così deciso in Modena, Camera di Consiglio del 14.7.2022

Misure protettive: le questioni di competenza del giudice precostituito

Tribunale di Milano, 05 agosto 2022. Est. Rossetti.

Composizione negoziata crisi d'impresa – Misure protettive – Divieto di iniziare o proseguire azioni esecutive – Rifiuto di adempimento e risoluzione dei contratti pendenti – Controversie – Competenza

Una volta che sia stata concessa la misura protettiva del divieto di iniziare o proseguire le azioni esecutive, ove un'azione esecutiva venisse ugualmente intrapresa, la questione relativa a se quell'azione potesse o meno essere iniziata o proseguita è demandata alla competenza esclusiva funzionale del giudice dell'esecuzione e, pertanto, il provvedimento emesso ex art. 7 d.l. 118/2021 che si soffermasse su tali aspetti sarebbe abnorme in parte qua e, comunque, costituirebbe al più un mero parere del giudice richiesto della misura, senza alcuna efficacia nell'ambito del procedimento esecutivo eventualmente intrapreso.

Lo stesso principio, in ordine alla competenza, vale con riferimento al senso e ai limiti dell'obbligo di adempimento contrattuale di cui all'art. 6, co. 5, d.l. 118/2021; la legge, infatti, stabilisce esclusivamente che "i creditori interessati dalle misure protettive non possono, unilateralmente, rifiutare l'adempimento dei contratti pendenti o provocarne la risoluzione, nè possono anticiparne la scadenza o modificarli in danno dell'imprenditore per il solo fatto del mancato pagamento dei loro crediti anteriori rispetto alla pubblicazione dell'istanza" di applicazione delle misure protettive; e poiché il procedimento ex artt. 6 e 7 D.L. 118/2021 è volto all'adozione delle misure protettive e non ha ad oggetto questioni quali l'accertamento dell'esistenza di un contratto pendente né la legittimità di un eventuale rifiuto al suo adempimento, se dovesse sorgere controversia su tali questioni, il giudice competente a derimerle sarebbe quello ordinario precostituito per legge.

* * *

Il Giudice,

visto il ricorso ex artt. 7 e 13 d.l. 118/2021, convertito in l. 147/2021, proposto il 15.7.2022 dal gruppo * chiedeva, anche per le società controllate, l'applicazione delle misure protettive erga omnes del patrimonio di * e delle società controllate ai sensi e per gli effetti dell'art. 7 d.l. 118/2021 per la durata di centoventi giorni;

visto e richiamato il contenuto del decreto in data 17.7.2022 con cui (i) si dava atto che la domanda era stata correttamente svolta ai sensi del d.l. 118/2021 in quanto il procedimento di composizione negoziata era iniziato sin da marzo 2022 e, quindi, prima dell'entrata in vigore del Codice della Crisi d'Impresa; (ii) si dava atto della completezza delle produzioni documentali necessarie a norma degli artt. 6, 7 e 13 d.l.

118/2021; (iii) venivano chiesti chiarimenti in punto di contratti pendenti in considerazione della genericità del richiamo all'art. 6, co. 5, d.l. 118/2021 contenuto nel ricorso e (iv) veniva fissata l'udienza di comparizione del debitore, dell'esperto nominato sin dal 31.3.2022, nonché dei creditori specificamente interessati dalla notifica del ricorso e, comunque, a conoscenza del procedimento;

vista la nota a chiarimento depositata da * il 27.7.2022;

visto il parere dell'esperto, dott. *, che così concludeva in merito alla concessione delle misure protettive: *“Il sottoscritto Esperto: - tenuto conto che fin dalla prima audizione del debitore ha segnalato la necessità di richiedere a Codesto Ill.mo Tribunale l'applicazione delle misure protettive del patrimonio, - richiamate le criticità indicate nel precedente capitolo 5, in merito alla prima ed alla seconda bozza di Piano, ritiene comunque che vi siano ancora margini per identificare una concreta prospettiva di risanamento del Gruppo, - considerato che le interlocuzioni avute con i rappresentanti degli obbligazionisti e della compagine sociale hanno fatto emergere la disponibilità degli stessi, seppur informale, a valutare il sostegno del progetto con l'immissione di nuove risorse finanziarie, - tenuto, altresì, conto che convocherà questi ultimi in audizioni i primi giorni di settembre p.v., al fine di acquisire le loro definitive determinazioni in merito, allo stato e sulla base della documentazione e delle informazioni in suo possesso, messe a disposizione dal Gruppo * ed acquisite nelle more della Composizione negoziata, esprime parere favorevole in merito alla concessione delle misure protettive, per un breve periodo, sino alla fine del mese di ottobre 2022, periodo in cui, come anticipato e peraltro segnalato dal management e dai consulenti del Gruppo, potrebbe registrarsi un'ulteriore significativa tensione finanziaria”*;

viste le memorie dei circa 40 creditori che si sono costituiti nel presente procedimento; preso atto del fatto che all'udienza del 3.8.2022 la società ha rappresentato *“di condividere il parere espresso dall'esperto e di non opporsi alla concessione delle misure protettive richieste fino alla fine del mese di ottobre, fermo restando che già dal mese di settembre in mancanza di ulteriori sviluppi potrebbe essere necessario ricorrere a una procedura concorsuale”*;

rilevato che, come sopra riferito, la società ha depositato tutti i documenti a corredo della domanda per la concessione delle misure protettive, mentre l'esperto ha confermato, con parere convincente e immune da vizi logici, che vi siano ancora margini per identificare una concreta prospettiva di risanamento del Gruppo;

il Gruppo * infatti, ha depositato una seconda bozza di piano industriale che prevede, allo stato delle riflessioni sulle modalità di superamento della crisi, (i) all'esito delle trattative, il deposito di accordi di ristrutturazione dei debiti per tutte le società del gruppo; (ii) la dismissione di * nel corso del 2016; (iii) l'apporto di una nuova finanza, prededucibile, per 6 mln; (iv) in mancanza, il deposito di concordati semplificati per tutte le società del gruppo;

l'Esperto ha evidenziato una serie di criticità (anche) di questa seconda bozza di piano industriale – (i) la sua lunghezza, (ii) la circostanza per cui il rischio della sua riuscita sia posto sostanzialmente a carico dei creditori privilegiati che verrebbero soddisfatti con i flussi di cassa solo dal 2024, mentre i creditori chirografari sarebbero soddisfatti mediante la dismissione di *assets* ritenuti non strategici e l'apporto di una nuova

finanza, (iii) con riferimento a tale ultimo aspetto, l'opportunità di una raccolta di capitale di rischio al fine di non aggravare il passivo e (iv) la mancanza di un'analisi rispetto all'alternativa liquidatoria – rappresentando che, in considerazione del lungo ciclo dei pagamenti in favore delle società del Gruppo, nel mese di ottobre 2022 potrebbe registrarsi un'ulteriore significativa tensione finanziaria di talchè, in assenza di certezze in ordine all'individuazione di nuovi investitori e in considerazione delle criticità segnalate, la fase della composizione negoziata potrebbe volgere al termine; ciò detto, però, l'Esperto ha anche precisato che, allo stato, le trattative sono ancora in corso, almeno con i soggetti che, potendo immettere nuova finanza nel gruppo, ceto bancario, obbligazionisti e compagine sociale, potrebbero determinare il superamento di quella tensione finanziaria che, se persistente, dovrebbe portare la società verso prospettive di soluzione della crisi maggiormente stringenti; tanto considerato, la domanda di concessione delle misure protettive come richieste fino alla fine del mese di ottobre 2022 deve trovare accoglimento, atteso che le trattative non potrebbero utilmente proseguire ove il patrimonio delle società del Gruppo fosse aggredito da azioni esecutive; la pleora dei creditori, inoltre, impone l'adozione della misura protettiva richiesta con riferimento a tutti i creditori delle società del Gruppo; quanto alla posizione espressa dai tanti creditori che si sono costituiti nell'ambito del presente procedimento, valgono le seguenti considerazioni: la stragrande maggioranza dei creditori si è costituita, sostanzialmente, per partecipare all'udienza del 3 agosto e valutarne l'andamento; tali creditori si sono limitati, quindi, a "precisare" il proprio credito, qualcuno temendo gli effetti di un'ipotetica "non contestazione" per il caso in cui la società avesse indicato nell'elenco dei creditori somme inferiori rispetto a quelle ritenute come dovute, altri anche chiedendo, con diverse formulazioni, l'accertamento delle proprie ragioni; con riferimento al contenuto di queste memorie è solo il caso di osservare che questo procedimento non ha in alcuno modo ad oggetto l'accertamento di crediti, ma mira solo a stabilire, sul presupposto di una concreta prospettiva di risanamento, se, al fine di proseguire le trattative, sia necessario l'adozione di misure protettive e cautelari, eventualmente indicandone i limiti; alcuni creditori si sono lamentati del fatto che nei loro confronti non siano iniziate le trattative, ma l'imprenditore non ha alcun dovere di iniziare le trattative nei confronti di tutti i creditori, ben potendo individuarne solo alcuni o solo quelli che in un dato momento ritiene strategici in considerazione del piano di risanamento che va elaborando; altri creditori domandano di specificare nel dispositivo che *"il divieto di azioni esecutive siano specificamente escluse le azioni di rilascio o di riconsegna forzata di rami aziendali o immobili, promosse in ragione della scadenza del relativo contratto di affitto o di locazione e, dunque, allorquando detti contratti vengano a cessare per il decorso del termine di durata e non per il caso di risoluzione unilaterale promossa dal creditore a mente dell'art. 1456 c.c."* e, con riferimento all'obbligo di adempimento contrattuale di cui all'art. 6, co. 5 d.l. 118/21, chiedono vuoi di precisarne l'estensione vuoi di dichiarare che il tale creditore non ha in essere contratti pendenti con le società del Gruppo;

con riferimento a tali domande vale quanto sopra detto: volta che sia concessa la misura protettiva del divieto di iniziare o proseguire le azioni esecutive, ove un'azione esecutiva venisse ugualmente intrapresa, la questione relativa a se quell'azione potesse o meno essere iniziata o proseguita è demandata alla competenza esclusiva funzionale del giudice dell'esecuzione e, pertanto, il provvedimento emesso e art. 7 d.l. 118/2021 che si soffermasse su tali aspetti sarebbe abnorme *in parte qua* e, comunque, costituirebbe al più un mero parere del giudice richiesto della misura, senza alcuna efficacia nell'ambito del procedimento esecutivo eventualmente intrapreso;

ugualmente deve riferirsi con riferimento al senso e ai limiti dell'obbligo di adempimento contrattuale di cui all'art. 6, co. 5, d.l. 118/2021;

la legge, in particolare, stabilisce esclusivamente che *“i creditori interessati dalle misure protettive non possono, unilateralmente, rifiutare l'adempimento dei contratti pendenti o provocarne la risoluzione, né possono anticiparne la scadenza o modificarli in danno dell'imprenditore per il solo fatto del mancato pagamento dei loro crediti anteriori rispetto alla pubblicazione dell'istanza”* di applicazione delle misure protettive;

siccome le misure protettive si intendono qui adottate nei confronti di tutti i creditori, tutti coloro che hanno contratti pendenti con le società del Gruppo * non possono rifiutarne l'adempimento alle condizioni prescritte dalla norma;

il presente giudizio, come detto, è volto all'adozione delle misure protettive, mentre non ha ad oggetto questioni quali l'accertamento dell'esistenza di un contratto pendente né la legittimità di un eventuale rifiuto al suo adempimento; se dovesse sorgere controversia su tali questioni, l'unico giudice competente a derimerle sarebbe quello della cognizione ordinaria precostituito per legge;

altri creditori contestano la buona fede della propria controparte nell'esecuzione dei contratti ovvero nello svolgimento delle trattative, ma ancora una volta, questi aspetti non riguardano l'oggetto del presente procedimento, potendo assumere al più rilievo vuoi nel caso di accesso ad una domanda di concordato semplificato, vuoi come voce di danno da fare valere nei confronti della società, il tutto sempre avanti al giudice competente per legge;

un solo creditore, *, si è formalmente opposto alla concessione della misura protettiva nei confronti della * in quanto la società, pur avendo un margine operativo lordo in negativo, è proprietaria di un marchio avente un valore considerevole, oltre ad un immobile di ingente valore che, se venduti, determinerebbero il soddisfacimento integrale dei propri creditori; tale opposizione non può trovare accoglimento in quanto, come riconosciuto dallo stesso creditore, almeno implicitamente, anche * *“si trova in condizioni di squilibrio patrimoniale o economico-finanziario che ne rendono probabile la crisi o l'insolvenza”*, tanto che, per superare tale condizione, lo stesso creditore prospetta la vendita degli assets strategici dell'impresa; si tratta, quindi, di un'impresa in crisi, almeno prospettica e facente parte di un Gruppo a sua volta in crisi, ragione per la quale anche nei confronti di * la misura protettiva richiesta può essere concessa;

infine, una certa preoccupazione emerge dal verbale del 3 agosto e dagli atti di alcuni creditori con riferimento ad eventuali operazioni straordinarie che potrebbero portare

alla fusione delle società del gruppo con evidente rischio di detrimento delle posizioni dei singoli creditori delle diverse società;
anche con riferimento a tali aspetti, però, deve osservarsi che, in base all'art. 9 d.l. 118/2021, nel corso delle trattative l'imprenditore conserva la gestione anche straordinaria della propria impresa e che il citato art. 9 stabilisce interlocuzioni tra imprenditore ed esperto sugli atti di straordinaria amministrazione che questi avrebbe in animo di porre in essere, interlocuzioni che se non positive possono determinare anche la revoca delle misure protettive inizialmente concesse a norma dell'art. 7, co. 6, d.l. 118/2021 con ogni conseguente ed immaginabile effetto;
conclusivamente, per le ragioni anzidette, le misure protettive richieste devono essere concesse sino al 31 ottobre 2022 nei confronti di tutte le società del Gruppo *

PQM

conferma le misure protettive richieste e per l'effetto dal 15 luglio 2022 e fino al 31 ottobre 2022 i creditori di * non possono acquisire diritti di prelazione se non concordati con l'imprenditore né possano iniziare o proseguire azioni esecutive e cautelari sul suo patrimonio o sui beni e sui diritti con i quali viene esercitata l'attività d'impresa, anche se non sono inibiti i pagamenti spontanei;
sono esclusi dalle misure protettive i diritti di credito dei lavoratori;
i creditori interessati dalle misure protettive non possono, unilateralmente, rifiutare l'adempimento dei contratti pendenti o provocarne la risoluzione, né possono anticiparne la scadenza o modificarli in danno dell'imprenditore per il solo fatto del mancato pagamento dei loro crediti anteriori rispetto alla pubblicazione dell'istanza di applicazione delle misure protettive del 15 luglio 2022.
Milano, 05/08/2022

Istanza di fallimento e domanda di concordato “a cavallo” tra legge fallimentare e codice della crisi

Tribunale di Mantova, 06 settembre 2022. Pres. Gibelli. Rel. Mauro Pietro Bernardi.

Istanza di fallimento presentata in data anteriore al 15 luglio 2022 – Proposizione da parte della società debitrice di domanda di concordato prenotativo in data successiva – Riunione dei procedimenti – Necessità – Codice della crisi - Disciplina transitoria

Ove sia stata presentata domanda di concordato prenotativo in data successiva al 15luglio2022 da società nei confronti della quale sia stata presentata istanza di fallimento in data anteriore all’entrata in vigore del codice della crisi e dell’insolvenza, va disposta la riunione dei due procedimenti e la domanda di concordato deve essere qualificata come proposta ai sensi dell’art. 160, comma 6, l.f., con la conseguenza che nessuna statuizione va adottata in ordine alla richiesta di emissione di misure protettive, derivando tale effetto automaticamente alla stregua di quanto previsto dall’art. 168 l.f..

* * *

- letti gli atti del procedimento unitario n. 7/22 depositato il 5-9-2022 con il quale la società istante chiede che, previa riunione dello stesso a quello instaurato ex art. 1 r.d. 267/1942 e rubricato al n. 37/22, a) venga assegnato il termine di cui all’art. 44 CCI per il deposito della proposta di concordato preventivo e del piano ovvero la domanda di ristrutturazione dei debiti ai sensi dell’art. 39 CCI e b) che vengano concesse le misure protettive di cui all’art. 54 CCI;
- osservato che il procedimento n. 37/22 reg. ist. fall. è stato presentato dal P.M. in data 11-5-2022 (e, quindi, in data anteriore all’entrata in vigore del d. lgs 14/2019) e che per la trattazione è già fissata (in prosecuzione) l’udienza del 13-9-2022;
- ritenuto che, ove prima dell’entrata in vigore del d. lgs. 14/2019, sia stata instaurata una procedura avente ad oggetto la regolazione della medesima situazione di crisi rispetto alla quale la successiva domanda di concordato con riserva mira a fornire una diversa soluzione, alla stregua di quanto previsto dall’art. 390 co. 2 CCI e tenendo conto dell’orientamento della giurisprudenza di legittimità secondo cui in caso di contemporanea pendenza della istanza di fallimento e di concordato tali procedure debbono essere coordinate in modo da garantire che la soluzione negoziale della crisi sia preferita al fallimento (cfr. Cass. 20-2-2020 n. 4343; Cass. 31-5-2019 n. 15094; Cass. S.U. 15-5-2015 n. 9935), deve ritenersi che il legislatore abbia inteso disciplinare tale fattispecie con applicazione della previgente disciplina di cui al r.d. 267/1942 (in tal senso vedasi Trib. Udine 21-7-2022);
- ritenuto pertanto che il ricorso debba essere qualificato come proposto ai sensi dell’art. 161 VI co. l.f. con la conseguenza che nessuna statuizione va adottata con riguardo alla

concessione delle misure protettive di cui all'art. 54 CCI, posto che il provvedimento richiesto consegue automaticamente ex lege in virtù di quanto previsto dall'art. 168 l.f.;

p.t.m.

- dispone la riunione del procedimento unitario n. 7/22 (da riqualificarsi come proposto ai sensi dell'art. 161 VI co. l.f.) a quello n. 37/22 reg. ist. fall.;
- dichiara non luogo a provvedere sulla istanza di concessione delle misure protettive formulata ex art. 54 CCI;
- riserva all'esito dell'udienza prefallimentare già fissata per 13-9-2022 di provvedere sulla domanda di concordato.

Si comunichi alle parti e al P.M..

Mantova, lì 6 settembre 2022.

Reiezione di misure protettive per parere acritico dell'esperto

Tribunale di Brescia, 15 settembre 2022. Pres. Bruno. Est. Pernigotto.

Il Tribunale di Brescia ha confermato un provvedimento di reiezione della richiesta di misure protettive, anch'esso qui pubblicato, sulla scorta del corretto rilievo in base al quale "l'esperto, per mezzo del proprio parere, si è sostanzialmente limitato a riportare quanto rappresentatogli da parte dell'imprenditore senza svolgere al riguardo alcuna considerazione critica o verifica di sorta (e quindi neppure in termini sommari, come pur imposto dalle esigenze di speditezza della procedura e dalla dimensione embrionale del percorso negoziato)".

* * *

Con ricorso depositato in data 20.7.2022 * in liquidazione ha proposto reclamo avverso l'ordinanza depositata e comunicata in data 7.7.2022 per mezzo della quale il giudice designato in seno al procedimento ex art. 7 del D.L. n. 118/2021 iscritto al n. */2022 V.G. ha rigettato la sua domanda di conferma delle misure protettive richieste ex art. 6, c. I, del D.L. n. 118/2021.

Ed invero con istanza pubblicata nel registro delle imprese unitamente all'accettazione dell'esperto nominato Avv. * in data 27.5.2022 * ha domandato l'applicazione delle misure di protezione del proprio patrimonio individuate nel divieto di acquisizione di titoli di prelazione se non concordati, nel divieto di avvio o prosecuzione di azioni esecutive e cautelari, nel divieto alle proprie controparti contrattuali di risolvere i contratti pendenti in quanto funzionali alla continuità aziendale, nell'inibizione alla pronuncia della sentenza di fallimento nonché nella sospensione degli obblighi imposti dalle disposizioni codicistiche menzionate all'art. 8 del D.L. n. 118/2021.

Senonché il giudice designato, per mezzo dell'ordinanza reclamata, ha disposto la revoca di dette misure rilevando "*che l'esperto, relativamente alla possibilità di risanare l'impresa e cioè alla concreta probabilità che la società debitrice possa esercitare la propria attività imprenditoriale generando utili invece che perdite (come accaduto negli ultimi due esercizi), si è limitato ad affermare che la società * ha dichiarato che le risorse in suo possesso le avrebbero consentito di proseguire proficuamente l'attività aziendale*" senza, tuttavia, "*dopo aver esaminato il piano industriale della debitrice, spiegare per quali ragioni i dati contenuti nel documento fossero o meno attendibili*" ed evidenziando dunque "*che, in particolare, l'esperto avrebbe dovuto prima esaminare il trend del segmento di mercato in cui opera la debitrice e, poi, verificare se i risultati indicati nel piano industriale della debitrice, tenuto conto delle peculiarità aziendali della stessa, fossero o meno altamente verosimili*"; conseguentemente, ribadito "*che il tecnico incaricato non ha compiuto detta analisi*" ma "*si è limitato a ritenere attendibile il piano industriale della società **, senza svolgere alcuna considerazione autonoma", il giudice ha ritenuto non "*dimostrata la possibilità della debitrice di risanare l'impresa*".

* domanda quindi l'integrale riforma dell'avversato provvedimento affidandosi a tre motivi di doglianza.

In primo luogo, secondo la prospettazione di parte reclamante il complessivo impianto del D.L. n. 118/2021 precluderebbe al giudice del procedimento ex art. 7 ogni sindacato in merito alla sussistenza di una ragionevole perseguibilità di risanamento dell'impresa, trattandosi di una valutazione riservata *ex lege* al solo esperto negoziatore: di conseguenza, a fronte di un parere positivo (quale quello reso dall'avv. *) il giudice dovrebbe semplicemente limitarsi a prenderne atto e rendere un provvedimento di conferma o concessione senza neppure, in via gradata, poter vagliare la completezza e la tenuta logica delle enunciazioni svolte dall'esperto medesimo.

In secondo luogo, a ragione di * il giudice di prime cure non avrebbe adeguatamente apprezzato le informazioni esposte direttamente da parte dell'imprenditore in merito al proprio progetto di risanamento, pretendendo inoltre - in difetto di ogni previsione normativa - che tale progetto fosse sottoposto ad un esame critico ad opera dell'esperto. In terzo luogo, l'ordinanza contestata risulterebbe viziata nella parte in cui vi si condanna * alla rifusione delle spese di lite in favore dei creditori costituiti, essendo stata detta ordinanza pronunciata in un procedimento di natura non contenziosa e fermo che le eventuali mancanze dell'attività espositiva dell'esperto non potrebbero ridondare a danno dell'imprenditore.

Con memorie depositate rispettivamente in data 31.8.2022 e 10.9.2022 si sono costituiti in questa sede il * e * domandando il rigetto del reclamo.

All'udienza di discussione del 14.9.2022 i procuratori della parti si sono riportati ai rispettivi scritti insistendo per le relative conclusioni ed il Tribunale si è riservato la decisione.

Il reclamo proposto da * è solo parzialmente fondato, nei limiti e per le ragioni che seguono.

Occorre muovere dal rilievo per cui il sistema delle misure protettive e cautelari consegnato dal legislatore del D.L. n. 118/2021 risulta attivabile "*laddove vi sia l'esigenza di proteggere il patrimonio dell'imprenditore da iniziative che possono turbare il regolare corso delle trattative*" su cui si articola il percorso della composizione negoziata per la soluzione della crisi d'impresa e mettere dunque "*a rischio il risanamento dell'impresa*", senza tuttavia alcun tipo di automatismo connesso alla mera iniziativa dell'imprenditore, in linea con quanto previsto anche dal diritto unionale ed in particolare dalla Direttiva (UE) 2019/1023 del Parlamento Europeo e del Consiglio del 20 giugno 2019 (cfr. Relazione allo schema di decreto legge).

Ed invero il meccanismo applicativo delle misure protettive e cautelari di cui si discute (replicato peraltro, senza soluzione di continuità normativa, agli artt. 18 ss. C.C.I.I.) si articola su due fasi: una prima fase, di natura amministrativo-camerale, ed una seconda fase, di natura giurisdizionale: così, se gli effetti protettivi elencati all'art. 6 del D.L. n. 118/2021 si producono automaticamente dalla data della pubblicazione nel registro delle imprese dell'istanza applicativa formulata dall'imprenditore unitamente all'accettazione dell'esperto, affinché se ne determini il consolidamento occorre poi l'intervento del giudice al quale, secondo la disciplina applicabile *ratione temporis*, l'interessato ha l'onere di rivolgersi con ricorso depositato lo stesso giorno della pubblicazione (cfr. art. 7, c. I, del D.L. n. 118/2021).

Qualora questo accada, poi, prende avvio un procedimento di natura giurisdizionale destinato a concludersi con un provvedimento giudiziale di conferma, modifica o revoca delle misure protettive già operanti ovvero di concessione delle eventuali misure cautelari ulteriormente richieste dall'imprenditore.

Ebbene, nell'ambito di detto procedimento il legislatore ha espressamente previsto, dal punto di vista dell'attività istruttoria esperibile, che il giudice, da un lato, deve sentire le parti e l'esperto e, dall'altro, può ove occorra nominare un ausiliario ex art. 68 c.p.c. o comunque procedere agli atti di istruzione indispensabili in relazione ai provvedimenti cautelari richiesti o alle misure protettive applicate (cfr. art. 7, c. IV, del D.L. n. 118/2021).

Dacché, quanto appena osservato risulterebbe già sufficiente a destituire di fondamento la tesi di parte reclamante a mente della quale il giudice del procedimento di cui all'art. 7 del D.L. n. 118/2021 non potrebbe sindacare la ricorrenza di una ragionevole prospettiva di risanamento dell'impresa ma si dovrebbe limitare a prendere semplicemente atto delle valutazioni svolte dall'esperto.

Ed infatti, se così fosse, non si comprenderebbe perché il legislatore abbia comunque previsto la possibilità dello svolgimento di attività istruttoria ulteriore rispetto all'audizione (nella prassi, tramite l'illustrazione in udienza di un motivato parere depositato in forma scritta) dell'esperto.

Né, del pari, si comprenderebbe la ragione per cui l'imprenditore dovrebbe depositare in allegato al proprio ricorso tutta la copiosa documentazione di cui all'art. 7, c. II, del D.L. n. 118/2021.

Ma, soprattutto, a minare la fondatezza della ricostruzione di parte reclamante concorre la valutazione della finalità, su richiamata, propria del complesso strumentario di misure protettive e cautelari apprestato dal legislatore in favore dell'imprenditore trattante.

S'intende infatti che se lo scopo di tale "arsenale" è quello di garantire che iniziative ostili di singoli creditori o soggetti terzi possano pregiudicare il fruttuoso svolgimento delle trattative, risulta evidente che qualora vengano in rilievo trattative che appaiono già in sé inidonee a produrre alcun frutto (*id est* a garantire il superamento della crisi), non vi è alcun pregiudizio antiggiuridico che le misure protettive o cautelari di cui agli artt. 6 e 7 del D.L. n. 118/2021 debbano prevenire.

Ed è proprio su questa considerazione, evidentemente, che poggia l'ormai crescente condivisibile formante giurisprudenziale a ragione del quale affinché le misure protettive o cautelari invocate dall'imprenditore possano essere confermate o concesse è necessario che il giudice accerti positivamente la sussistenza di un percorso di trattative potenzialmente idoneo a condurre al superamento della condizione di squilibrio patrimoniale, economico o finanziario in cui versa l'impresa (*id est* al suo risanamento, secondo peraltro il parametro aggravato della "ragionevole perseguibilità": c.d. *fumus boni iuris*), il cui sereno dipanarsi non possa non essere garantito attraverso la conferma o la concessione delle diverse protezioni apprestate dal legislatore (c.d. *periculum in mora*), senza che questo provochi uno sproporzionato pregiudizio agli interessi dei creditori (cfr. art. 7, c. VI, del D.L. n. 118/2021).

Il consolidamento degli effetti protettivi già prodottisi "a semplice richiesta" dell'imprenditore o la concessione di ulteriori misure cautelari pretende dunque -

sempre e comunque - l'adozione di un provvedimento giurisdizionale e ciò significa che il giudice designato non solo può, ma anzi deve (cfr. art. 111, c. VI, Cost.) affermare motivatamente l'esistenza delle condizioni per la sua pronuncia, e, fra queste, lo si ribadisce, anche l'esistenza di ragionevoli potenzialità di risanamento dell'impresa, in difetto delle quali, mancando ogni potenziale pregiudizio da arginarsi o alla serenità delle trattative, non avrebbe senso l'adozione di schermo protettivo o cautelare di sorta. Nel compimento di questa verifica, poi, di fondamentale ausilio per il giudice sarà l'apporto tecnico-conoscitivo dell'esperto il quale in seno al procedimento di cui all'art. 7 del D.L. n. 118/2021 (pur senza rivestirvi il ruolo di ausiliario del giudice, che neppure provvede alla sua nomina) assume la veste di fondamentale punto di riferimento - da un punto di vista istruttorio - per l'acquisizione di informazioni qualificate in merito alle questioni di volta in volta poste all'attenzione del giudicante. Del resto, la valutazione della specificità del percorso della composizione negoziata (il cui *proprium* riposa per l'appunto nella presenza di un esperto negoziatore terzo rispetto alle parti, autonomo, indipendente e soprattutto dotato di una specifica professionalità) induce a ritenere che il parere dell'esperto, in quanto sorretto da una adeguata, completa e logica motivazione anche in controllo con i diversi documenti allegati al ricorso, costituisce la base informativa fondamentale su cui il giudice può e deve fondare la propria decisione.

Senonché, al riguardo, mette conto di svolgere una precisazione.

Invero, pur rappresentando l'audizione dell'esperto lo snodo istruttorio privilegiato in seno al procedimento di cui all'art. 7 del D.L. n. 118/2021 (se non altro per evitare che il giudice, "scalzandolo", si sostituisca - in ultimi analisi - al suo ruolo di *dominus* delle trattative), non può in ogni caso ritenersi che le valutazioni dell'esperto non siano soggette anch'esse al vaglio del giudice, quantomeno in termini di completezza ed esaustività della motivazione e coerenza con il complessivo apparato documentale in atti, secondo il generale principio, in alcun modo derogato dal D.L. n. 118/2021, del prudente e libero convincimento (cfr. art. 116 c.p.c.).

In conclusione, diversamente da quanto sostenuto da parte reclamante, va quindi riconosciuto che nell'ambito del procedimento per la conferma o la concessione delle misure protettive o cautelati invocate dall'imprenditore, da un lato, l'esperto è chiamato a rendere una propria autonoma e tecnicamente compiuta valutazione in ordine ai fatti rilevanti ai fini del decidere (del resto in tal senso depone anche la disamina di quanto indicato al punto 6 del Protocollo di conduzione della composizione negoziata di cui al Decreto Dirigenziale del Ministero della Giustizia del 29.9.2021) e, dall'altro, il giudice deve sottoporre a puntuale verifica tutto quanto rappresentato dal primo (in questo senso, cfr. anche Trib. Milano, 21.7.2022: "*Ciò significa, in altri termini, che il giudice investito della decisione di conferma della misura, pur non potendo spingersi sino a sindacare il merito delle trattative, che restano demandate all'autonomia privata, deve tener conto dello sviluppo della composizione negoziata e delle prospettive di successo delle trattative stesse nell'ottica della ragionevole perseguibilità del risanamento dell'impresa. Nel compiere tale giudizio, è evidente come assumano una particolare importanza le valutazioni espresse dall'esperto, sempreché risultino coerenti con la documentazione prodotta e siano adeguatamente motivate, perché provenienti dal*

soggetto a cui la legge affida il compito di agevolare le trattative necessarie al risanamento dell'impresa").

I primi due ordini di doglianze formulati da parte ricorrente risultano dunque infondati. Va infatti ribadito anche in questa sede che l'esperto, per mezzo del proprio parere, si è sostanzialmente limitato a riportare quanto rappresentatogli da parte dell'imprenditore senza svolgere al riguardo alcuna considerazione critica o verifica di sorta (e quindi neppure in termini sommari, come pur imposto dalle esigenze di speditezza della procedura e dalla dimensione embrionale del percorso negoziato) specialmente per quanto attiene la seconda fase del piano finanziario e di risanamento abbozzato da parte ricorrente, connotato dall'ipotesi di revoca dello stato di liquidazione e di riavvio dell'attività commerciale con generazione di flussi prospettici (cfr. paragrafo 4 del piano di risanamento allegato all'istanza) senza a che questo si sia accompagnata per l'appunto alcuna disamina, neppure embrionale, di tipo congiunturale o quantomeno di settore ad opera dell'esperto medesimo.

Né, del resto, quest'ultimo ha sottoposto ad un'adeguata verifica tecnica gli assunti posti a fondamento, in generale, del *business plan* allegato all'istanza, ha compiuto degli *stress test* o ha valutato l'impatto dell'eventuale rifiuto dei creditori più critici (in particolare il *) a stipulare qualsiasi tipo di accordo.

Correttamente, in conclusione, il giudice di prime cure non ha accolto il ricorso ex art. 7 del D.L. n. 118/2021 proposto da *

A quanto appena osservato, peraltro, deve aggiungersi che ad affievolire ulteriormente le possibilità di successo del progetto di risanamento immaginato dall'imprenditore concorre il rilievo per cui ancora ad oggi, quando ormai il percorso delle trattative risulta avviato da alcuni mesi, non consta che vi sia stata apertura di sorta alla stipulazione di un accordo da parte di alcuno dei creditori ed in particolare del *, titolare di un credito di importo superiore ad € 400.000,00=, mentre l'esperto stesso nel proprio parere ha espressamente evidenziato come "*la disponibilità dei creditori all'accettazione dell'accordo*" sia condizione determinante per il successo del percorso negoziato.

Tuttavia, ritiene il Collegio che la novità e la peculiarità delle questioni trattate avrebbe dovuto giustificare l'integrale compensazione fra le parti delle spese di lite: il terzo motivo di doglianza formulato da parte ricorrente merita dunque accoglimento e in parziale accoglimento del reclamo proposto da * le spese di lite del primo grado di giudizio vanno integralmente compensate fra le parti, così come, del resto e per le medesime motivazioni, quelle del presente giudizio di reclamo.

Questo, con la notazione per cui anche nel procedimento di cui all'art. 7 del D.L. n. 118/2021 devono comunque trovare applicazione i generali principi in materia di regolazione delle spese di lite quantomeno ogniqualvolta a seguito della costituzione di uno o più creditori o terzi che si oppongono all'accoglimento del ricorso dell'imprenditore tale procedimento si connota quale *adversary*.

P.Q.M.

Il Tribunale, definitivamente pronunciando, così provvede:

— in parziale accoglimento del reclamo proposto da *, a modifica dell'ordinanza impugnata - confermata in ogni altra parte - dispone l'integrale compensazione fra le parti delle spese di lite del giudizio di primo grado;
— rigetta per il resto il reclamo;
— compensa integralmente fra le parti le spese di lite del presente giudizio di reclamo.
Si comunichi.
Brescia, camera di consiglio del 15 settembre 2022

Tribunale di Brescia, 15 settembre 2022.. Est. Canali.

Il giudice dott. Gianluigi Canali, sciogliendo la riserva,
Rilevato che l'esperto, relativamente alla possibilità di risanare l'impresa e cioè alla concreta probabilità che la società debitrice possa esercitare la propria attività imprenditoriale generando utili invece che perdite (come accaduto negli ultimi due esercizi), si è limitato ad affermare che la società * ha dichiarato che le risorse in suo possesso le avrebbero consentito di proseguire proficuamente l'attività aziendale;
che la debitrice ha fatto presente di essere titolare del marchio * e di poter contare sulla collaborazione di *, persona particolarmente esperta del settore;
che l'esperto ha riferito che la debitrice ha depositato un business plan idoneo a supportare la propria affermazione;
Considerato che l'esperto avrebbe dovuto, dopo aver esaminato il piano industriale della debitrice, spiegare per quali ragioni i dati contenuti nel documento fossero o meno attendibili;
che, in particolare, l'esperto avrebbe dovuto prima esaminare il trend del segmento di mercato in cui opera la debitrice e, poi, verificare se i risultati indicati nel piano industriale della debitrice, tenuto conto delle peculiarità aziendali della stessa, fossero o meno altamente verosimili;
che il tecnico incaricato non ha compiuto detta analisi;
che l'esperto si è limitato a ritenere attendibile il piano industriale della società *, senza svolgere alcuna considerazione autonoma;
che, pertanto, non risulta dimostrata la possibilità della debitrice di risanare l'impresa;

P.Q.M.

rigetta la domanda;
revoca le misure protettive e ne dispone la cancellazione dal registro delle imprese.
Condanna parte ricorrente a rifondere a ciascuno dei creditori costituiti le spese di lite che si liquidano in euro 1.500,00 per compensi, oltre rimborso spese forfettario del 15%, iva e cpa come per legge.
Si comunichi.
Brescia, 7 luglio 2022

Il giudice
dott. Gianluigi Canali

Conferma di misure protettive, piano in fieri e assenza di crisi industriale

Tribunale di Treviso, 04 ottobre 2022. Est. Casciarri.

Il Tribunale di Treviso, nel confermare le misure protettive richieste dalla società debitrice, osserva che l'esperto "ha condotto una rigorosa e attenta disamina della complessiva situazione, che non si basa solo sulle notizie avute dagli Advisors, ma sull'analisi approfondita dei dati documentali e su una diretta interlocuzione in loco con tutta l'organizzazione aziendale, dai vertici fino alle articolazioni operative, evidenziando in maniera critica non solo i fattori di forza dell'azienda ma anche i profili problematici".

Muovendo poi dalla definizione di composizione negoziata quale "processo", il Tribunale afferma che "il piano di risanamento non deve necessariamente precedere la composizione negoziata ma può essere elaborato all'interno della stessa avvalendosi anche delle trattative con i creditori condotte con l'ausilio dell'Esperto.

Proprio nell'ambito della composizione negoziata [la debitrice] sta cercando di elaborare un modello per il superamento della crisi attraverso il confronto dialettico con i creditori, modello che tenga conto dell'emersione del debito concordatario e delle turbolenze dei mercati derivanti dall'aumento dei prezzi in particolare dell'energia, dall'inflazione e dalla guerra russo-ucraina.

La crisi deriva dalla sopravvenienza passiva costituita dalla riemersione del debito oggetto di falcidia concordataria a seguito della sentenza della Corte di Cassazione, che ha confermato l'annullamento dell'omologa del concordato preventivo. Non si tratta di crisi industriale perché la società ha un MOL positivo e una prospettiva concreta di continuità e risanamento, come confermato anche dai dati incoraggianti del test pratico. La composizione negoziata, stando alle evidenze concordati di questa prima fase, sia per la condotta dei soggetti coinvolti (improntata, secondo l'attendibile resoconto dell'Esperto, a trasparenza, collaborazione e buona fede) sia per la situazione obiettiva dell'impresa, con un solido apparato industriale e avviamento commerciale, non può dirsi strumentalmente utilizzata per procrastinare la crisi con pregiudizio dei creditori."

* * *

Il Giudice designato, dott. Bruno Casciarri
nel procedimento iscritto al n. r.g. */2022 V.G.;
visto il ricorso depositato in data 10-08-2022 da * ex art. 7 D.L. n. 118/2021, con il quale ha chiesto la conferma delle misure protettive ex art. 6 del D.L. n. 118/2021 e,

per l'effetto, di voler inibire al creditore *, per il termine di 120 giorni dalla pubblicazione delle misure nel Registro delle Imprese:

- la facoltà di acquisire diritti di prelazione (se non concordati con la Società);
- l'avvio e/o la prosecuzione di qualsivoglia azione esecutiva e cautelare; sul patrimonio di * e/o sui beni e sui diritti con i quali viene esercitata l'attività d'impresa della Società;

premesso che:

- in data 4 luglio 2022 la Società, in qualità di imprenditore commerciale, ha provveduto alla presentazione, presso la piattaforma telematica nazionale all'uopo istituita, di un'istanza per la nomina di un esperto indipendente nell'ambito di una procedura di composizione negoziata della crisi d'impresa ai sensi del decreto-legge 24 agosto 2021, n. 118;

- in data 11 luglio 2022 il prof. * ha accettato la nomina di esperto nell'ambito della composizione negoziata della Società;

- il ricorso ex art. 7 è stato depositato in data 10 agosto 2022 (lo stesso giorno della pubblicazione nel registro delle imprese dell'istanza di applicazione delle misure protettive);

- con decreto in data 11 agosto 2022 il Giudice designato ha fissato l'udienza del 21 settembre 2022 in videoconferenza a mezzo applicativo Teams;

- all'udienza del 21 settembre 2022 hanno partecipato la società ricorrente, l'Esperto *; a scioglimento della riserva assunta, osserva:

IL RICORSO DI *

La ricorrente nell'ambito della composizione negoziata ha presentato in data 9 agosto 2022 istanza di applicazione di misure protettive ex art. 6 DL 118/2021 nei confronti del solo creditore * .

Nel ricorso ha ricostruito il profilo storico e gli attuali ambiti operativi della società, le cause della crisi emersa nel 2017 e le vicende relative alla procedura di concordato preventivo iniziata con il deposito in data 3 maggio 2018 del ricorso ex art. 161 comma 6 LF e proseguita con il decreto di ammissione del Tribunale di Treviso del 10 gennaio 2019, l'approvazione dei creditori a seguito dell'adunanza del 24 luglio 2019 e l'omologa del 28 gennaio 2020 con il rigetto delle opposizioni di 5 creditori tra i quali * .

I creditori oppositori proponevano reclamo avanti alla Corte d'Appello di Venezia che, con decreto depositato in data 28 agosto 2020, accogliendo l'impugnazione di * riformava il decreto del 28 gennaio 2020 del Tribunale di Treviso e rigettava la domanda di omologa del concordato preventivo di * .

La Suprema Corte di Cassazione con sentenza n. * del 23 maggio 2022 rigettava il ricorso presentato da * e confermava il decreto della Corte d'Appello di Venezia; il Tribunale di Treviso con decreto in data 28 giugno 2022 dichiarava chiusa la procedura di concordato preventivo.

Sempre nel ricorso la società ha esposto che nelle more il piano di concordato in continuità diretta aveva avuto pressoché completa esecuzione con la prosecuzione dell'attività aziendale presso il polo di * e la generazione di flussi di cassa positivi, la cessione in esercizio per E. 118.000.000 del ramo aziendale di * a seguito di vendita

competitiva, l'erogazione di un finanziamento prededucibile per l'importo di E. 25 milioni da parte di * .

La società aveva provveduto a dare esecuzione a due piani di riparto, il primo per l'importo di E. 70.787.231 e il secondo per l'importo di E. 60.582.705 (per un totale di E.131.369.936), con soddisfazione integrale dei creditori prededucibili, dei creditori titolari di cause legittime di prelazione o privilegi e soddisfazione parziale (pari al 70% o al 33% a seconda della classe di appartenenza) ai creditori chirografari.

Deduce * che la sentenza della Corte di Cassazione con il definitivo rigetto dell'omologa aveva determinato la riemersione del debito chirografario, oggetto di falcidia concordataria, per l'importo di E. 119.723.038, al netto dei pagamenti ricevuti dai creditori in forza dei riparti eseguiti; di qui la corrispondente sopravvenienza passiva per la società e l'impatto sul patrimonio netto, divenuto negativo per E. 83.390.191 (al 31-12-2021).

Nel ricorso * illustra il percorso per il superamento della crisi, che prende le mosse dal *business plan* 2018-2024, presentato nell'ambito del concordato preventivo e poi aggiornato in data 16 aprile 2021, e dalla elaborazione di un nuovo piano che tiene conto del mutato contesto di riferimento (segnato dagli effetti della crisi pandemica, dall'aumento dei costi delle materie prime, energia e trasporti).

In particolare la società si propone di indirizzare la propria offerta sui prodotti *premium* (ivi incluse le linee biologiche, integrali e le nuove etichette) e a più alta marginalità e di ridurre le produzioni in regime di c.d. *private label*, attraverso investimenti nello stabilimento di * per il lancio di nuove linee di prodotti posizionati su un segmento più alto di mercato e riduzione dei volumi di vendita verso il cliente * (v. doc. 11 "Prospetto delle iniziative di carattere industriale", come richiesto dall'art. 7 comma 2 lett. d) DL 118/2021).

La revisione del *business plan* ha riguardato anche il piano finanziario provvisorio depositato in sede di nomina dell'Esperto e successivamente aggiornato (doc. 12 "Piano finanziario luglio 2022- marzo 2023").

Con riferimento all'istanza di conferma delle misure protettive nei confronti di * ripercorre il contenzioso in essere con il creditore che ritiene il proprio credito di E. 14.321.983,10 (già dedotto l'importo di E. 7.054.11,10 pagato in sede di riparto nel concordato preventivo) di natura prededucibile e non chirografaria come indicato nel piano di concordato predisposto dalla debitrice.

Sempre la ricorrente giustifica la necessità di misure protettive nei confronti della sola * evidenziando che quest'ultima aveva inviato in data 2 agosto 2022 alla controllante di *, a * e per conoscenza alla stessa * la diffida alla restituzione della somma di E. 14.321.983,10.

Tale diffida letta alla luce dell'articolato contenzioso ancora in essere tra le parti e della pretesa della creditrice di un trattamento preferenziale aveva determinato la società a richiedere misure protettive nei confronti della sola * onde scongiurare il *periculum* di iniziative esecutive capaci di pregiudicare il buon esito delle trattative in corso con tutti i creditori.

IL PARERE DELL'ESPERTO

Nel termine assegnato dal Giudice, l'Esperto, * , ha depositato la relazione del 15 settembre 2022 in ordine allo stato delle trattative, all'attività svolta e all'esito delle

analisi di cui al paragrafo 2 e 4, richiamati dal paragrafo 6.3, del D.D. 28 settembre 2021 relativamente alla verifica della ragionevole perseguibilità del risanamento e all'analisi di coerenza del piano di risanamento presentato dall'imprenditore con la check-list, nonché alla funzionalità delle misure richieste ad assicurare il buono esito delle trattative.

In ordine alle trattative l'Esperto riferisce di aver incontrato immediatamente i vertici societari e gli Advisor, per accertare, fin da subito, le possibilità di apertura delle trattative e le loro probabilità di proseguimento, in ordine alla concreta perseguibilità del percorso di risanamento nell'ambito della composizione negoziata.

La società, in conformità ad un metodo condiviso, trasmetteva le informative periodiche sullo stato delle trattative alla data dell'8 agosto 2022 e alla data dell'8 settembre 2022, da cui emergeva che, nel corso del mese di luglio, vi era stata una prima serie di interlocuzioni con i principali creditori bancari e finanziari e con i principali fornitori, tra i quali * .

Dai confronti era emersa la generale disponibilità dei creditori a consentire a * l'aggiornamento del proprio piano industriale, con l'obiettivo di individuare una o più soluzioni per il trattamento dei crediti riemersi in ragione della revoca del concordato preventivo.

Dal parere emerge che il * ha esaminato la documentazione inserita in piattaforma dalla Società, eccetto il test on line e il piano di risanamento non ancora predisposti.

Il * ha incontrato:

- il Presidente del Consiglio di Amministrazione * ;
- l'Amministratore Delegato * ;
- gli Advisor Legali;
- l'Advisor commercialistico;
- l'Advisor aziendale e finanziario * .

Quest'ultimo ha precisato che l'attività di revisione dell'originario piano concordatario era già in fase di avanzamento e che si stava procedendo per la predisposizione di un nuovo piano, che verosimilmente potrà essere fornito, almeno in una prima bozza sommaria, a fine settembre 2022, tenuto conto della complessità gestionale e organizzativa di * .

L'Esperto ha positivamente valutato che:

- a) la Società ha tempestivamente allestito una assai qualificata task force aziendale e professionale per gestire la composizione negoziata;
- b) l'intero team di soggetti apicali e di professionisti incaricati offre ampia disponibilità di ascolto e di trasparenza informativa nei confronti dell'esperto, producendo quanta documentazione richiesta, quantitativa e qualitativa;
- c) fin dalla richiesta di nomina dell'Esperto, la Società ha incaricato per la predisposizione del piano di risanamento e l'Esperto ha potuto, nelle more, interloquire sulle assunzioni di fondo;
- d) l'Advisory della Società ha convenuto con l'Esperto, che ne ha fatto richiesta, l'opportunità di predisporre il test pratico, condividendone le metodologie, tenuto conto delle peculiarità della situazione finanziaria di * e degli obiettivi delle trattative;

e) è stato richiesto un autorevole parere al * in ordine al tema della continuità aziendale in pendenza della composizione negoziata e alla quantificazione degli interessi di mora verso i creditori;

f) sono state subito avviate trattative con il ceto creditorio ed in particolare con quello bancario-finanziario, oltre ai rapporti con i fornitori, specialmente con fornitori strategici, quale * .

L'Esperto ha, inoltre, tempestivamente incontrato il Collegio sindacale e la Società di Revisione * e ha poi compiuto un dettagliato sopralluogo in azienda, osservando l'intera filiera dei processi di approvvigionamento, produttivi e logistici, incontrando singolarmente, oltre al Presidente * (che ha informato del lancio di una nuova produzione a nuovo marchio di gamma alta), tutti i Responsabili delle diverse Funzioni aziendali: Direzione Commerciale, Stabilimento, Risorse Umane, Amministrazione, Laboratorio, potendo così acquisire una conoscenza sistematica del modello di business e dell'organizzazione interna dell'impresa.

Da questi incontri è emersa la prospettiva di cui al punto 2.1 del protocollo ovvero la ragionevole perseguibilità del risanamento pur in assenza di un piano di risanamento definito.

Il * ha verificato ai sensi del punto 7.5 del protocollo la condizione di una perdurante sostenibilità economico-finanziaria per * (la norma precisa che "*non vi è di norma pregiudizio per la sostenibilità economico finanziaria quando nel corso della composizione negoziata ci si attende un margine operativo lordo positivo*").

Il "Piano finanziario Luglio 2022 — Marzo 2023" prodotto dalla società presenta, infatti, un margine operativo lordo positivo da giugno 2022 e fino alla proiezione di marzo 2023 (con un valore totale annuo 2022 di euro 4.372k euro).

Nel parere si legge che vi sono evidenze concordanti di continuità aziendale date:

- dal richiamato MOL "*...che non solo costituisce un importante risultato economico focalizzato sul business aziendale, ma anche l'autofinanziamento dell'impresa e quindi la sua capacità autorigenitrice, essendo una approssimazione dei costi di gestione: ciò significa che * come business industriale, possiede ancora un'autonoma capacità di funzionamento e che quindi, astruendo dal problema della riemersione del debito, possiede le condizioni di continuità operativa*" (p.20);

- dai fattori di successo, qualitativi e intangibili "potenzialità necessarie per restare sul mercato" (di cui alla Relazione al disegno di legge per la conversione in legge del d. l. 118/2021) quali la notorietà del marchio a livello internazionale; la storia e quindi la tradizione e la dimostrata, lunga continuità aziendale e familiare della sua *governance* (quarta generazione), con radici risalenti alla fine del secolo scorso; la posizione di leadership internazionale, essendo diventata * nel tempo, la più grande azienda italiana esportatrice di pasta *private label* e il secondo più grande produttore di pasta in Italia; la diffusa presenza nei mercati mondiali, con distribuzione in 108 paesi nei cinque continenti; - l'ampiezza della gamma dei prodotti offerti, nell'ambito della "pasta secca"; il controllo della catena del valore (produzione, confezionamento, stoccaggio, distribuzione), con una produzione internalizzata nello stabilimento di * (9 linee di produzione) e con un moderno magazzino automatico e computerizzato; personale esperto (159 dipendenti) radicato nel territorio in cui è insediato lo stabilimento e un management specialistico qualificato.

In coerenza con quanto prescritto al punto 2.2 del Protocollo, l'Esperto ha verificato la perseguibilità del risanamento attraverso la compilazione del test online.

Il risultato del test, che pur risente di elementi prospettici connessi alla quantificazione dello stralcio dei debiti (obiettivo principale delle trattative con i creditori) e dei flussi annui al servizio del debito generati dalla gestione, ha confermato la ragionevole perseguibilità del risanamento, in questa fase del percorso di composizione negoziata.

L'espressione numerica del grado di difficoltà del risanamento va da un valore di 1,11 (utilizzando i dati proposti dalla società) a 1,40 (inserendo i dati -MOL- rivisti dall'Esperto; stress test), risultati che fanno ricadere * nella Fascia "2" della scala di valori del documento ministeriale, che stima per valori >1 e ≤ 2 come "*l'andamento corrente dell'impresa può essere sufficiente ad individuare il percorso di risanamento*". Non avendo la Società ancora prodotto il piano di risanamento, l'Esperto non ha potuto procedere alla verifica di coerenza con la check-list ma ha evidenziato gli elementi di conferma di cui al paragrafo 4 del Protocollo:

- le assicurazioni dal Collegio sindacale, dalla Società di revisione, oltre che dal Responsabile amministrativo della Società, sulla qualità dei dati contabili e sull'affidabilità del sistema amministrativo-contabile;

- gli Organi di controllo non hanno rappresentato all'esperto elementi di criticità ai fini della percorribilità della composizione negoziata e del risanamento;

- le situazioni contabili prodotte dalla Società hanno tempestivamente recepito gli effetti della riemersione del debito sia a livello di stato patrimoniale (con un deficit patrimoniale e un'aggiornata esposizione debitoria al passivo), sia a livello di conto economico (con una perdita netta d'esercizio);

- i rilevanti fattori strategici di successo e competitivi di *, in particolare:

a) la disponibilità di un'ampia capacità produttiva non ancora pienamente utilizzata, fino a 200.000 tonnellate di prodotto (contro le 85.000 attuali);

b) una prospettiva di crescita del mercato mondiale della pasta secca;

c) un consolidato portafoglio clienti, anche della GDO;

d) un marchio denominativo affermato, a cui a fine 2022 si aggiungerà il nuovo marchio " * " per un mercato premiante a più alta marginalità;

e) una posizione di leadership nella produzione di pasta secca, con una quota di mercato di * salita al 7,8% nel 2019;

f) una qualità dei prodotti e dei processi produttivi conforme a procedure di qualità e oggetto di certificazione;

g) una struttura organizzativa articolata per funzioni, rispondente alla specializzazione e alla dimensione del business, in grado quindi di gestire la complessità della gestione dell'impresa, a livello logistico, produttivo, distributivo e amministrativo, con un Management qualificato.

L'esperto ha concluso per la sussistenza dei presupposti oggettivi per l'accesso alla composizione negoziata, stante una situazione di equilibrio patrimoniale ed economico-finanziario, prodotta dalla riemersione del debito dopo la sentenza della Corte di Cassazione del maggio 2022, per la ragionevole perseguibilità del risanamento e per la funzionalità delle misure protettive richieste da * al buon esito delle trattative.

LA POSIZIONE DI *

* nella memoria di costituzione e in sede di udienza ha concluso nei seguenti termini: "non si oppone all'istanza di * e si rimette al prudente apprezzamento del Giudice in merito alla sussistenza nel caso di specie dei requisiti richiesti dalla legge per la conferma delle misure protettive, con particolare riferimento al requisito relativo alla "ragionevole possibilità di risanamento" della società istante".

La creditrice ha evidenziato di voler partecipare alle trattative con un atteggiamento improntato a buona fede e ragionevole disponibilità, ha contestato la sussistenza di un preteso atteggiamento ostile, frutto di una errata percezione da parte degli Advisors della debitrice, atteso che la diffida inviata a * e a * non preludeva ad iniziative di qualche tipo e ha escluso di voler avviare azioni esecutive sino all'esito delle trattative promosse nell'ambito della composizione negoziata della crisi.

*, pur non opponendosi alle misure protettive richieste nei suoi confronti, ha chiesto che il Giudice valuti attentamente la sussistenza nel caso di specie del requisito della "ragionevole possibilità di risanamento" per evitare che la procedura di composizione negoziata della crisi di * si riveli uno strumentale tentativo di posticipare l'emersione della crisi con pregiudizio per tutti i creditori sociali.

In particolare * dubita delle effettive possibilità di risanamento di * in considerazione delle seguenti circostanze:

- 1) il giudizio dell'Esperto sembra essenzialmente fondato su quanto riferito dal management e dagli advisors di * concretandosi in una verifica "de relato", atteso che lo stesso esperto sottolinea l'assenza di un piano di risanamento;
- 2) il piano di industriale descritto da * nell'istanza ex art. 7 D.L. 118/2021 appare estremamente generico e privo di concretezza in merito alle prospettive della società;
- 3) il piano finanziario dedotto da * non sembra considerare uno scenario in concreto sostenibile, atteso che a fronte di un'esposizione debitoria "riemersa" all'esito della revoca del concordato di circa 120 Mln, intende destinare alla soddisfazione dei creditori nell'ambito della procedura di composizione negoziata delle crisi risorse per soli 10 Mln., pretendendo così uno sforzo del tutto spropositato per i creditori;
- 4) * utilizza la composizione negoziata non come strumento di risoluzione preventiva della crisi di impresa ma come mezzo per far "rivivere" nella sostanza gli effetti di una procedura concorsuale precedentemente revocata.

LA CONFERMA DELLE MISURE PROTETTIVE NEI CONFRONTI DI *

All'esito del procedimento devono essere confermate le misure protettive richiesta da * nei confronti della creditrice * .

Sussiste, infatti, il *fumus boni juris* declinato come ragionevole probabilità di perseguire il risanamento, requisito che la creditrice non contesta apertamente ma di cui dubita.

Il * in qualità di Esperto ha condotto una rigorosa e attenta disamina della complessiva situazione di *, che - diversamente da quanto sostenuto da * - non si basa solo sulle notizie avute dagli Advisors, ma sull'analisi approfondita dei dati documentali e su una diretta interlocuzione *in loco* con tutta l'organizzazione aziendale, dai vertici fino alle articolazioni operative, evidenziando in maniera critica non solo i fattori di forza dell'azienda ma anche i profili problematici.

Il parere finale, frutto di verifiche a più livelli, è ampiamente positivo e si fonda sui seguenti dati che dimostrano la sussistenza di una ragionevole prognosi di risanamento dell'impresa:

- il MOL atteso è positivo, segno che * produce ricchezza ed ha la capacità di autofinanziarsi; tale dato è valorizzato al punto 7.5 del Protocollo a norma del quale *"...non vi è di norma pregiudizio per la sostenibilità economico finanziaria quando nel corso della composizione negoziata ci si attende un margine operativo loro positivo..."* e non risulta puntualmente contestato da *

- il risultato del test pratico indica la ragionevolezza del percorso di risanamento: per * è risultato un valore di 1,11 (utilizzando i dati proposti dalla società) a di 1,40 (inserendo i dati -MOL- rivisti dall'Esperto nella prospettiva dello stress test).

Questi numeri fanno ricadere * nella parte bassa della fascia "2" della scala di valori del documento ministeriale (articolata da 1 a 6 con difficoltà di risanamento crescenti), che stima per valori >1 e ≤ 2 come *"l'andamento corrente dell'impresa può essere sufficiente ad individuare il percorso di risanamento"*;

- l'azienda ha obiettive risorse strategiche, vari e significativi punti di forza e fattori competitivi, che esprimono in maniera concordante le *"potenzialità per restare sul mercato"*; anche questi elementi verificati in maniera approfondita dall'Esperto non sono stati specificamente contestati da *.

L'obiezione mossa da quest'ultima in ordine all'obbligatorietà del piano di risanamento, non ancora predisposto da *, non ha pregio perché proprio la Sezione II - Check List del Protocollo dispone che al momento in cui l'imprenditore decide di intraprendere il percorso di risanamento la predisposizione del piano è utile, *"...anche se non imprescindibile..."*; in ogni caso il piano deve essere redatto in tempi brevi nel corso della composizione negoziata per individuare le proposte da formulare alle parti interessate e la soluzione idonea al superamento della crisi.

Ciò significa che il piano di risanamento non deve necessariamente precedere la composizione negoziata ma può essere elaborato all'interno della stessa avvalendosi anche delle trattative con i creditori condotte con l'ausilio dell'Esperto.

Sempre nella citata Sezione II si trova un'espressione che ben ne sintetizza la natura dinamica *"la redazione del piano di risanamento è un 'processo' ..."*.

La definizione si attaglia al percorso intrapreso da * che proprio nell'ambito della composizione negoziata sta cercando di elaborare un modello per il superamento della crisi attraverso il confronto dialettico con i creditori, modello che tenga conto dell'emersione del debito concordatario e delle turbolenze dei mercati derivanti dall'aumento dei prezzi in particolare dell'energia, dall'inflazione e dalla guerra russo-ucraina.

La crisi di * deriva dalla sopravvenienza passiva costituita dalla riemersione del debito oggetto di falcidia concordataria a seguito della sentenza della Corte di Cassazione, che ha confermato l'annullamento dell'omologa del concordato preventivo. Non si tratta di crisi industriale perché la società ha un MOL positivo e una prospettiva concreta di continuità e risanamento, come confermato anche dai dati incoraggianti del test pratico. La composizione negoziata, stando alle evidenze concordati di questa prima fase, sia per la condotta dei soggetti coinvolti (improntata, secondo l'attendibile resoconto dell'Esperto, a trasparenza, collaborazione e buona fede) sia per la situazione obiettiva

dell'impresa, con un solido apparato industriale e avviamento commerciale, non può dirsi strumentalmente utilizzata per procrastinare la crisi con pregiudizio dei creditori. * proprio nella fase esecutiva del concordato ha dimostrato la capacità di dare esecuzione al piano e di adempiere alla originaria proposta, pagando i privilegiati e i chirografi in percentuali, assai significative, che vanno dal 70 al 33% a seconda delle classi.

Dal concordato la società ha ereditato un "tesoretto" di circa E. 10 min. da destinare ai creditori unitamente a parte dei flussi della continuità (ribadendo ancora una volta la prospettiva di un MOL positivo): tali risorse rendono possibile un accordo con i creditori da definire nell'ambito della composizione negoziata.

Ricorre anche il requisito del *periculum in mora*, atteso che un'eventuale iniziativa esecutiva da parte di * potrebbe gravemente pregiudicare l'esito delle trattative e la possibilità del risanamento.

Deve, infatti, evidenziarsi che * ha un titolo esecutivo costituito da un decreto ingiuntivo definitivo per un credito residuo di oltre E. 14 min. e che vi è in atto un articolato contenzioso tra le parti sulla qualificazione del credito (chirografario o prededucibile).

La diffida del 2-8-2022 inviata da * a e a * e solo per conoscenza a * indica obiettivamente ancora una situazione di forte contrapposizione che nella prospettiva del debitore potrebbe sfociare in iniziative capaci di compromettere irreparabilmente la trattativa.

E' vero che * nella memoria di costituzione ha escluso di voler agire *in executivis* ma si tratta di impegno - successivo alla richiesta dell'imprenditore ex art. 6 D.L. 118/2021 - non vincolante.

La misura protettiva di cui si è avvalsa la debitrice nei confronti della sola * appare proporzionata nel bilanciamento degli interessi e coerente con il fine perseguito.

Deve considerarsi che * avrebbe potuto chiedere l'estensione della misura a più creditori, a determinate categorie o alla generalità dei soggetti coinvolti ma, nella prospettiva della buona fede e del minimo sacrificio richiesto alle controparti, ha limitato gli effetti a uno solo di questi per la situazione di sensibile contrapposizione prima indicata.

L'Esperto ha confermato che le misure sono funzionali al buon esito delle trattative.

In conclusione deve essere accolto il ricorso e disposta la conferma delle misure ex art. 7 D.L. 118/2021 richieste da * nei confronti di * per la durata di giorni 120, tenuto conto della particolare complessità delle trattative in ragione del numero dei creditori, delle dimensioni dell'impresa e dell'entità del debito.

Nulla sulle spese non avendo * proposto formale opposizione.

PQM

conferma le misure protettive ex art. 6 D.L. 118/2021 richieste da * e, per l'effetto, inibisce al creditore * per il termine di 120 giorni dalla pubblicazione delle misure nel Registro delle Imprese:

- la facoltà di acquisire diritti di prelazione (se non concordati con la Società);
- l'avvio e/o la prosecuzione di qualsivoglia azione esecutiva e cautelare;

sul patrimonio di * e/o sui beni e sui diritti con i quali viene esercitata l'attività d'impresa della Società.

Nulla sulle spese.

Treviso, 4 ottobre 2022

Proroga delle misure protettive: requisiti e fattispecie

Tribunale di Padova, 12 ottobre 2022. Est. Rossi.

Composizione negoziata crisi d'impresa – Misure protettive – Proroga – Fattispecie

Sussistono i presupposti per concedere la proroga delle misure protettive in presenza della disponibilità dei creditori più rilevanti (nella specie il 75%) e del parere favorevole dell'esperto.

[Nel caso di specie, l'impresa si è attivata per far fronte alle criticità segnalate dall'esperto, quali l'assenza di un sistema di controllo dei risultati di gestione ed il rilevante costo dell'energia che ha messo in dubbio le previsioni del piano finanziario già depositato.]

* * *

Con provvedimento del 20.07.2022 il giudice, visto il ricorso presentato da * in data 14.06.2022, letto il parere dell'esperto ed esaminate le posizioni espresse dai creditori, ha conferma, nei termini di cui in parte motiva, le misure protettive richieste dalla società e, per l'effetto, ha disposto che dal giorno della pubblicazione dell'istanza al Registro delle imprese e per i successivi 120 giorni, fatti salvi i diritti di credito dei lavoratori, non è consentito ai creditori della impresa ricorrente di acquisire diritti di prelazione, se non concordati con l'imprenditore nonché di iniziare o proseguire azioni esecutive e cautelari sul patrimonio dell'impresa o sui beni e diritti con i quali quest'ultima esercita l'attività; ha confermato l'effetto ex lege di cui all'art. 6, comma 5 d.l. 118/2021 in forza del quale i creditori dell'impresa ricorrente non possono, unilateralmente, rifiutare l'adempimento dei contratti pendenti o provocarne la risoluzione, né possono anticiparne la scadenza o modificarli in danno dell'imprenditore per il solo fatto del mancato pagamento dei loro crediti anteriori rispetto alla pubblicazione dell'istanza di cui al comma 1; ha confermato l'effetto ex lege di cui all'art 8 d.l. 118/2021, derivante dalla dichiarazione in termini effettuata dalla ricorrente, di sospensione nei suoi confronti per tutta la durata delle trattative con i creditori degli obblighi di cui agli artt. 2482bis e 2482 ter cc ed il non verificarsi della causa di scioglimento per riduzione o perdita del capitale sociale ex art. 2484 comma 1 n. 4 cc.

La società chiede ora la proroga delle misure per ulteriori centoventi giorni, rilevando che il progetto definitivo di piano economico e finanziario volto al risanamento dell'impresa è ancora in corso di definizione, attesa l'esigenza di acquisire indicazioni corrette circa l'andamento * necessarie anche per poter definire le trattative in corso con i principali creditori sociali. Quanto all'utilità e proporzionalità delle misure la società sottolinea l'ampia disponibilità dimostrata quantomeno dai principali creditori sociali (banche e locatori) nel partecipare alle trattative condividendo lo sforzo di * per il superamento della crisi, precisando inoltre che la cessazione dell'efficacia delle misure comprometterebbe irrimediabilmente la regolare prosecuzione dell'attività

d'impresa e lo svolgimento del percorso intrapreso dalla Società, rendendo concreta una prospettiva liquidatoria certamente sfavorevole per il ceto creditorio.

L'esperto ha espresso parere favorevole alla proroga.

Ritiene il giudice che l'istanza di proroga possa essere accolta.

Deve a tal fine valorizzarsi quanto riferito dall'esperto, che conferma l'avvio di trattative sia con i tre locatari, per la rideterminazione dei canoni degli immobili presso i quali si svolgono le attività * sia con gli istituti di credito, con cui è stata ipotizzata una situazione di "stand stili" in attesa di poter verificare il concreto ritorno alla normalità operativa della società in relazione alla stagionalità dell'attività * svolta e dopo i forti condizionamenti legati alla pandemia COVID19. Precisa l'esperto che le parti si sono determinate a proseguire gli incontri, aggiornandoli in attesa di verificare i risultati effettivi della gestione e di definire in maniera specifica le prospettive di risanamento. Ciò premesso l'esperto dà peraltro conto di due ordini di criticità che hanno ostacolato la ripresa e inciso negativamente sui risultati attesi. La prima criticità è correlata all'assenza di un sistema di controllo dei risultati di gestione della società indipendente dalla contabilità tenuta da un soggetto esterno: problematica in corso di superamento avendo la ricorrente cambiato proprio in questi giorni, a seguito dei rilievi svolti, il sistema gestionale, così da garantire ora un controllo accentratore dei dati eliminando le difficoltà di linguaggio informatico degli attuali applicativi. La seconda problematica riscontrata dall'esperto è correlata alla situazione generale in cui si trova ad operare la società, in quanto alla crisi pandemica del COVID19 si sono infatti aggiunte le difficoltà legate ai rincari delle utenze energetiche, tanto che la società tra luglio e metà settembre ha ricevuto fatture da fornitori di energia elettrica per oltre 75 mila euro. Tali importi, sommati ai costi di locazione e ai costi del personale, hanno tradito le previsioni di cui al piano finanziario depositato a giugno 2022 comportando un consumo di risorse invece che la generazione di flussi netti auspicata. L'esperto calcola che la perdita accumulata della gestione che risulterebbe riferibile al periodo giugno-settembre si aggirerebbe intorno ai 50 mila euro di cui la maggior parte è appunto riferibile agli addebiti energetici di *, precisando peraltro che con * la società ha in corso una trattativa per la diluizione del debito in un periodo da determinarsi compatibilmente con le previsioni di riequilibrio della società.

Così ricostruite le maggiori criticità, osserva l'esperto che, per contro, a sostegno dell'ipotesi di prosecuzione del processo iniziato con l'utilizzo della composizione negoziata, si deve prendere atto della sostanziale disponibilità dei creditori strategici più rilevanti (proprietari degli immobili e istituti di credito) che da soli formano il 75% delle posizioni a debito ante inizio del procedimento; rileva inoltre che non appare ancora completata la verifica degli effetti in termini di ricavi ed incassi dell'attività * tenuto conto del fattore stagionalità.

Ciò premesso l'esperto conclude affermando che "tenuto conto che: • la società si trova tuttora in una situazione di squilibrio economico, patrimoniale e finanziario e che nei precedenti mesi la gestione appare aver consumato risorse; • la situazione di incertezza generale legata sia alla crisi pandemica, non ancora terminata, che all'insorgenza delle difficoltà legate al rincaro delle utenze hanno appesantito la situazione economico-finanziaria della società; • purtuttavia per le caratteristiche di stagionalità che contraddistinguono il settore e l'andamento meteo contraddistinto da clima con

temperature miti, la conferma delle stime dei ricavi per l'attività legata alle * si avrà nei mesi di ottobre-novembre * per quanto dalle attuali rilevazioni si evidenzia, sulla base di quanto comunicato dall'azienda, un trend in crescita rispetto al 2021 con un aumento di circa il 15%; • nei primi giorni di settembre è stata interrotta l'attività riguardante * con eliminazione dei relativi costi e la possibilità di qualche recupero sul versante assicurativo, nonché a probabili riduzioni del debito nei confronti della proprietà dell'immobile, in relazione alle problematiche insorte e alle migliorie apportate; • sono in corso le trattative con i principali fornitori (locatori) e istituti di credito che pesano il 75% del totale delle esposizioni, finalizzate alla verifica della possibilità di individuare soluzioni volte a consentire un ritorno all'equilibrio con il graduale rimborso dei debiti pregressi; il sottoscritto ritiene: • che allo stato, nonostante le incertezze riguardanti soprattutto la tematica dell'energia, appare ragionevole attendere la verifica dei risultati del prossimo mese che permetteranno, seppur su basi di breve periodo, la valutazione della praticabilità del risanamento alla luce di un piano che gli Advisor prevedono di predisporre su una base dati attendibile nel mese di novembre; • ragionevole il termine richiesto di 120 giorni di proroga delle misure protettive tenuto conto dell'arco temporale nel quale è ipotizzabile si possa verificare l'effettivo ritorno ad un equilibrio gestionale pre-COVID19 e procedere alla redazione definitiva di un piano sulla base del quale le negoziazioni con i creditori possano trovare una soluzione".

Il giudice, alla luce di quanto riferito dalla società e del contenuto del parere dell'esperto, ritenendo motivate e condivisibili le osservazioni da questi svolte, accoglie l'istanza di proroga, nella misura richiesta.

Tutto ciò premesso

P.Q.M.

proroga la durata delle misure protettive confermate con ordinanza depositata in data 20.07.2022 di ulteriori centoventi giorni decorrenti dalla scadenza del termine originariamente fissato.

Manda alla Cancelleria per la comunicazione della presente ordinanza alle parti, all'Esperto e al Registro delle Imprese, entro il giorno successivo al deposito.

Padova, 12.10.2022

Quaderni di Ristrutturazioni Aziendali

ISSN 2785-6348

Centro Studi Giuridici Editore - [IL CASO.it](http://ILCASO.it)