



"Principi del codice della crisi e prospettive anche penalistiche"

Cod. P22026

Data: 23-25 marzo 2022

Responsabili del corso: **Cons. Lorenza Calcagno, Prof. Fabrizio Di Marzio**

Esperto formatore: **Prof. Massimo Fabiani**

IL VALORE DELLA CONTINUITÀ AZIENDALE NELLE PROCEDURE CONCORSUALI

di **Salvatore Leuzzi**

*Magistrato addetto all'Ufficio del Massimario
presso la Suprema Corte di Cassazione*

SOMMARIO: 1. Tradizione ed evoluzione - 2. La continuità nel fallimento e nella liquidazione giudiziale - 3. La continuità nel concordato e nell'accordo di ristrutturazione - 4. Dal *caveat* unionale all'assetto del codice della crisi - 5. Il bilanciamento difficile - 6. La continuità valore-fine nella composizione negoziata - 7. Attualità e prospettive degli interessi altri

1. Tradizione ed evoluzione

Agli albori del R.D n. 267 del 1942, il fallimento era un retaggio ottocentesco, un filtro selettivo di imprese inefficienti. L'azienda decotta era per postulato *"una*

pianta malata nell'hortus dell'economia"¹, agli insolventi non era concesso scampo, occorrendo "*lasciar fallire coloro che meno sono in grado di vivere*", per non "*mantenere in vita i deboli con scarso vantaggio e con molto danno per i forti e i prudenti*"².

Nel mercato perfetto, la procedura fallimentare ospitava un ritrovo esclusivo di creditori delusi, che suscitavano l'impellenza di un'esecuzione collettiva ordinata su un patrimonio insufficiente.

La continuità aziendale era un bene appannato, tutelabile nei rari casi in cui il valore di quel patrimonio fosse destinato a deprimersi ancor più per via dell'interruzione repentina dell'attività d'impresa³.

A poco a poco, le procedure di concorso sono fuoriuscite dal recinto privatistico della definizione organizzata dei rapporti passivi. Hanno guadagnato un campo più largo, nel quale giocare, con la partita tradizionale della regolazione dei debiti, la sfida della ricollocazione alternativa efficiente delle risorse produttive dell'azienda in *default*⁴.

È il corollario dell'evoluzione del concetto d'impresa, che esibisce il proprio valore, non solo in ciò che produce, ma nella sua dimensione immateriale: *know how*, *brand*, marchio, avviamento, reputazione, rete commerciale, sono profili rilevanti nella moderna economia dei servizi.

È emersa, poi, l'idea che il disfacimento dell'impresa non sia mai un fatto socialmente asettico, né per la comunità, né per il mercato. Le procedure di regolazione della crisi servono ad assicurare anche all'una e all'altro una protezione pubblicistica⁵. È tanto più vero ove si consideri che le prescrizioni della Direttiva 2019/1023/UE del Parlamento Europeo e del Consiglio del 20 giugno 2019 (c.d. Direttiva Insolvency), cui la normazione interna dovrà presto o tardi adattarsi⁶, mirano a garantire proprio il corretto funzionamento del

1 F. Canelutti, *Diritto e processo*, Napoli, 1958, p. 390.

2 L. Einaudi, *Intorno al credito industriale*, in *Riv. delle Società Commerciali*, 1911, p. 119.

3 L. Stanghellini, *Il concordato con continuità aziendale*, in *Fallimento*, 2013, 10, p. 1222.

4 V. Minervini, *Insolvenza e mercato. Itinerari per la modernizzazione delle discipline sulla crisi d'impresa*, Napoli, 2018, *passim*.

5 S. De Matteis, *L'emersione anticipata della crisi d'impresa. Modelli attuali e prospettive di sviluppo*, Milano, 2017, p. 62.

⁶ La Direttiva «riguardante i quadri di ristrutturazione preventiva, l'esdebitazione e le interdizioni, e le misure volte ad aumentare l'efficacia delle procedure di ristrutturazione, insolvenza ed esdebitazione, e che modifica la direttiva (UE)

mercato interno e il pieno esercizio delle libertà fondamentali di circolazione dei capitali tramite l'armonizzazione di legislazioni e procedure⁷.

Il diritto fallimentare, da disciplina per la monetizzazione di una massa attiva, si è, dunque, emancipato in un insieme organico di regole di salvaguardia possibile degli elementi attivi, anche intangibili, della realtà economica in affanno.

Se l'impresa è in crisi perché drena più risorse di quante ne generi, nulla esclude che la riorganizzazione dei suoi fattori possa farle recuperare valore, rivitalizzandone la "*capacità di produrre più ricchezza di quella che essa impiega*"⁸.

L'era moderna marcia verso il recupero della capacità reddituale dell'impresa attraverso ristrutturazione e innovazione, lo fa sotto l'egida del *business rescue*, che trova nel modello concettuale del *Chapter 11* nordamericano il proprio indiscusso paradigma.

La ricollocazione del residuo vitale dell'organismo produttivo è parsa rimanere, tuttavia, affare di complemento rispetto alla miglior soddisfazione dei creditori, prospetto che ha serbato una propria condizionante centralità. In tanto la continuità è sembrata perseguibile in quanto si sia tradotta in un "*valore aggiunto*" del patrimonio dell'impresa⁹.

Lo schema al fondo è semplice: se un organismo è sano o risanabile va protetto, benché chi l'ha gestito sia definitivamente inadempiente; se è ancora capace di creare valore, è profittevole, *ergo* può essere reimpiegato, qualora ciò non nuoccia, ma possa giovare ai creditori.

2017/1132 (direttiva sulla ristrutturazione e sull'insolvenza)» dovrebbe essere attuata, a seguito della proroga richiesta dallo Stato italiano, entro il 17 luglio 2022.

7 Sulla Direttiva Insolvency v. precipuamente P. Vella, *L'impatto della Direttiva UE 2019/1023 sull'ordinamento concorsuale interno*, in *Fallimento*, 2020, p. 747 e ss.; M. Perrino, *Disciplina italiana dell'allerta e Direttiva Insolvency: un'agenda per il legislatore*, in *dirittodellacrisi.it*; S. Pacchi, *La ristrutturazione dell'impresa come strumento per la continuità nella direttiva del Parlamento europeo e del Consiglio 2019/1023*, in *Dir. fall.*, 2019, p. 1278. Sulla spinta della legislazione europea nel senso della centralità della "continuità aziendale" v. M. Spiotta, *UE e disciplina dell'insolvenza (i parte) - la continuità aziendale: una nuova "stella polare" per il legislatore*, in *Giur. It.*, 2018, 1, 222.

8 Il valore dell'impresa in ciò si risolve ad avviso di L. Stanghellini, *Proprietà e controllo dell'impresa in crisi*, in *Riv. delle Società*, 2004, 5, 1052

9 A. Zuliani, *Continuità diretta e continuità indiretta: presupposti, regole, criticità*, in *dirittodellacrisi.it*.

La continuità aziendale non si mette al pari dell'interesse preminente di costoro, ai quali l'ordinamento non commissiona ruoli surrogatori delle carenze dello stato sociale o del sistema produttivo¹⁰, tanto meno impone cessioni di sovranità.

In effetti, se nelle amministrazioni straordinarie, le aspettative creditorie si affievoliscono e la conservazione e il risanamento dell'impresa divengono – costi quel che costi – la diarchia dominante¹¹, nelle procedure di crisi e insolvenza riservate all'autorità giudiziaria il baricentro rimane la tutela del diritto di credito costituzionalmente garantito (art. 42 Cost.)¹². Il fine ultimo resta la massimizzazione dell'appannaggio dei titolari delle pretese, anche attraverso una prosecuzione dell'attività produttiva ancillare alla creazione di un valore superiore al prezzo ricavabile dalla vendita di opifici chiusi e macchine spente.

La continuità, in altri termini, non s'innalza a valore-fine, che trascende le ragioni dei creditori, si ferma allo stadio di valore-mezzo, veicolo di miglior tutela dei creditori. Solo per congiuntura il *going concern* innesca dinamiche di buon andamento economico. L'utilità sociale e l'interesse nazionale sono realizzati per fortunata combinazione.

Questo quadro, veritiero fino in fondo ancora qualche anno fa, oggi giorno segna alcune spinte in controtendenza. La continuità scala posizioni nel sistema delle imprese in crisi. Il graduale processo di erosione del totem inattaccabile della tutela del credito si scorge tra le maglie dell'ordinamento e nell'inclinazione dei suoi istituti, che ora si passeranno in rassegna.

La tutela degli interessi creditori pare conservare un'assoluta primazia nel fallimento, ove non esiste quasi mai un brandello di continuità da difendere, ma tende a retrocedere e a calibrarsi reciprocamente con il valore propulsivo della continuità nelle procedure che si aprono prima dell'insolvenza conclamata o quando – come si vedrà – la crisi è addirittura soltanto un'evenienza embrionale.

10 L. Stanghellini, *Le crisi d'impresa fra diritto ed economia*, Mulino, Bologna, 2007, p. 76 ss.

11 Nelle amministrazioni straordinarie la continuità valore-fine costringe i creditori alla scomoda posizione di finanziatori occulti del risanamento: v. M. Fabiani, *I nuovi vincoli alla proposta di concordato preventivo visti dal prisma di una "lettura difensiva"*, in *Fallimento*, 2016, 5, p. 569, nota a Trib. Firenze, 8 gennaio 2016 e Trib. Siracusa, 23 dicembre 2015.

12 In tema v. G.B. Portale, *Dalla "Pietra del Vituperio" al "bail-in"*, in *Riv. dir. comm.*, 2017, 21 ss.; F. Macario, *Autonomia privata*, voce dell'*Enc. dir.* (Annali VIII), Milano, 2015, 61.

Si terrà conto, nelle considerazioni che seguono, anche dello schema di decreto legislativo approvato dal Consiglio dei Ministri in data 17 marzo 2022, recante modifiche al codice della crisi d'impresa e dell'insolvenza (d'ora in avanti anche CCII), in attuazione della summenzionata Direttiva (UE) 2019/1023 riguardante i quadri di ristrutturazione preventiva.

Lo schema governativo apporta modificazioni capillari, che iniziano dalla ridefinizione ex. art. 2, lett. a), del concetto di crisi, depurata del riferimento stringente allo squilibrio, tarata adesso sulla mera difficoltà, spalmata infine su un lasso temporale di dodici mesi ad onta dell'originario semestre¹³.

2. La continuità nel fallimento e nella liquidazione giudiziale

Il primato della tutela del credito nell'alveo fallimentare ha due radici distinte, l'una socioeconomica, l'altra giuridica.

La prima si ritrova nella rappresentazione dei creditori come veri e propri soci coatti dell'impresa insolvente, cui somministrano – di rovescio – il capitale di rischio. La continuazione dell'attività ne attinge in via immediata le posizioni, potendone compromettere le aspettative. Essi vedono bilanciata la carenza di poteri affini a quelli spettanti ai soci in costanza di esercizio normale dell'impresa con l'egemonia riconosciuta alla tutela delle loro ragioni, sorta di "stella polare" del processo di fallimento¹⁴.

L'altra ragione attecchisce in due norme: l'art. 51 L. fall. sul divieto d'avvio e prosecuzione delle azioni esecutive individuali dal momento della dichiarazione di fallimento, l'art. 118, commi 1, 2 e 3, sulla chiusura del fallimento per mancanza di creditori o integrale pagamento di essi. La finalità essenziale del fallimento coincide con la soddisfazione concorsuale dei titolari delle pretese, il che spiega, da un lato, perché le azioni espropriative cedano il passo alla

¹³ La crisi diviene "lo stato del debitore che rende probabile l'insolvenza e che si manifesta con l'inadeguatezza dei flussi di cassa prospettici a far fronte alle obbligazioni nei successivi dodici mesi".

¹⁴ La prospettiva è ribaltabile, posto che nell'ordinamento italiano si assiste ad una severa scissione fra la tutela dei soci in condizioni di esercizio normo-tipico dell'impresa e pretermissione delle loro posizioni nel contesto della crisi. Rileva efficacemente G. Ferri jr., *Il ruolo dei soci nella ristrutturazione finanziaria dell'impresa alla luce di una recente proposta di direttiva europea*, in *Dir. fall.*, 2018, p. 533 e ss. che "la struttura formale del tradizionale diritto concorsuale, riproducendo quella del rapporto obbligatorio, si volge a disciplinare, nel caso di una procedura concorsuale aperta a carico di una società, pressoché unicamente la posizione della società debitrice e quella dei creditori sociali, disinteressandosi dei soci, o, meglio, per dire così, non accorgendosi nemmeno della loro presenza".

liquidazione fallimentare, dall'altro, perché il fallimento possa chiudersi ancor prima della liquidazione integrale dei beni della massa, qualora i creditori siano stati *in toto* soddisfatti o abbiano accettato la proposta di concordato fallimentare loro rivolta¹⁵.

Pur nella premessa del predominio del credito, il dato sedimentato è la tutelabilità astratta nel fallimento anche di interessi altri, aggrappati al minimo comune denominatore della continuità dell'impresa¹⁶. Detti interessi oscillano dalla salvaguardia dei posti di lavoro all'integrità dei complessi produttivi, dalla protezione dei clienti dell'impresa e dei fornitori dell'indotto, fino alla stabilità del mercato¹⁷. Non è escluso che interessi così eterogenei facciano vicendevolmente attrito, nel qual caso non consta un criterio discrezionale univoco. Il contemperamento fra interesse creditorio e interesse antistante è declinato, piuttosto, su singole ipotesi.

Viene in evidenza, innanzitutto, la disciplina dei rapporti pendenti.

In tema di contratti preliminari trascritti di vendita di immobili, il diverso interesse, costituzionalmente rilevante, viene tracciato alla stregua di limite al libero esplicarsi delle facoltà altrimenti concesse al curatore. L'art. 72 L. fall. (art. 173 CCII) impone, infatti, in ragione del bisogno abitativo e della strumentalità all'esercizio dell'attività produttiva, un restringimento dell'interesse dei creditori. Altra strozzatura dell'interesse creditorio si registra in tema di effetti della liquidazione giudiziale sui rapporti di lavoro (art. 189 CCII), dove la regola generale diviene quella della sospensione e la disciplina è "*calibrata sulla loro specificità a tutela di interessi costituzionalmente rilevanti*"¹⁸.

Ulteriore contenimento della tutela del credito si riscontra nella disciplina degli effetti dell'apertura del fallimento sui contratti pubblici in corso. La legge fallimentare è al riguardo reticente, ma il codice della crisi fa espressamente

¹⁵ Piuttosto, ciò conferma l'inerenza funzionale fra procedura fallimentare e soddisfazione dell'interesse creditorio: v. M. Fabiani, *La tutela dei diritti nelle procedure concorsuali*, in *Trattato delle procedure concorsuali*, Milano, 2016, p. 466; A. Nigro, *La disciplina delle crisi patrimoniali delle imprese. Lineamenti generali*, in *Trattato Bessone*, XXV, Torino 2012, p. 289.

¹⁶ Sulla disomogeneità degli interessi coinvolti dalle procedure concorsuali cfr., *ex multis*, Fabiani, *La tutela dei diritti nelle procedure concorsuali*, in *Trattato delle procedure concorsuali*, a cura di A. Jorio e B. Sassani, Milano, 2016, p. 671.

¹⁷ Ne offre un catalogo G. D'Attorre, *La responsabilità sociale dell'impresa insolvente*, Riv. dir. civ., 1, 2021, p. 65

¹⁸ A. Patti, *I rapporti di lavoro nella liquidazione giudiziale*, in *Fallimento*, 2019, p. 1100.

salve le norme speciali in materia di contratti pubblici (art. 172, comma 7, CCII), assegnando prevalenza all'interesse dell'Amministrazione a neutralizzare il rischio connesso all'inadempimento dell'impresa insolvente, rispetto all'interesse dei creditori a vedere incrementato l'attivo prospettico attraverso la partecipazione a nuove gare.

La disciplina della liquidazione dell'attivo segnala una compresenza più sfumata di interessi altri rispetto a quello dei creditori, dei cui diritti non prevede riduzioni. L'art. 105 L. fall. (art. 214 CCII) individua nella maggior soddisfazione dei titolari delle pretese il parametro di riferimento ai fini della scelta tra liquidazione dei singoli beni o alienazione dell'intero complesso aziendale, di suoi rami, di beni o rapporti giuridici in blocco. La cessione unitaria del complesso è sì caldeggiata, ma come mero strumento idoneo a consentire un miglior realizzo monetario per un più alto livello di soddisfazione dei creditori¹⁹.

Un'attenzione ad interessi diversi da quello creditorio si scorge nella norma sull'affitto d'azienda. L'art. 104-*bis*, comma 2, L. fall. – sul cui calco si conforma l'art. 212 CCII – esige che nella scelta dell'affittuario si tenga conto, non solo dell'importo del canone offerto, ma anche delle garanzie prestate e del piano di prosecuzione delle attività imprenditoriali, avuto riguardo alla conservazione dei posti di lavoro. Benché taluno abbia ascritto ai livelli occupazionali il rango di criterio residuale, utilizzabile esclusivamente in caso di parità delle proposte²⁰, l'assenza di un sottordine esplicito depone per l'equipollenza dei riferimenti²¹. Nell'affitto, dunque, non conta il prezzo, ma la qualità dell'offerta sul piano programmatico e organizzativo. È una spia di importanza della continuità, ancorché sul relativo piano l'affitto mostri una modesta *performance*, per la staticità che lo connota sul livello degli investimenti, scoraggiati dalla prospettiva dell'eventuale retrocessione.

Uno spazio per interessi altri si registra anche nella disciplina dell'esercizio provvisorio dell'impresa, che può essere disposto se dall'interruzione possa derivare un danno grave, sempre che non si arrechi un pregiudizio ai creditori

19 G. Bozza, *Liquidazione dell'attivo in funzione di recupero dei valori aziendali*, in *Fallimento*, 8/9, 2014, p. 8.

20 A. Nigro, D. Vattermoli, *Diritto della crisi delle imprese*, 2012, p. 230.

21 M. Sandulli, Art. 104-*bis*, in *La riforma della legge fallimentare*, a cura A. Nigro e M. Sandulli, 2006.

(art. 104 L. fall.). Il riferimento generico alla gravità del pregiudizio valorizza qualsiasi interesse apprezzabile alla prosecuzione dell'attività, sia che ridondi a vantaggio dei creditori, sia che si radichi in capo a terzi. Sta di fatto che la prosecuzione dell'attività non deve risolversi in un pregiudizio per i creditori, i quali mostrano una volta di più la propria supremazia. Il che è in linea con l'assetto della *governance* del fallimento, che fa fulcro sul ruolo decisivo del comitato dei creditori, cui è attribuita la prerogativa di individuare gli interessi perseguibili, proteggendo da vicino i propri. È il comitato che approva ex art. 104-ter, co. 1, L. fall. (art. 213 CCII) il programma di liquidazione, è il medesimo organo che determina unilateralmente la cessazione dell'esercizio provvisorio sol che non ne ravvisi più l'“opportunità”.

A dispetto della soppressione del riferimento alla provvisorietà dell'esercizio e della necessità del requisito del “grave danno” da interruzione dell'attività d'impresa²², la costruzione concettuale ed operativa non muta nel contesto del codice della crisi (art. 211 CCII). Il rapporto tra salvaguardia di organismi produttivi e tutela dei creditori è risolto consentendo il ricorso all'esercizio d'impresa, in funzione conservativa dei complessi organizzati, su due presupposti impliciti, ma chiari: l'utilità di esso a supporto di una più proficua e redditizia liquidazione del compendio, quindi, per rifrazione, di una migliore soddisfazione del ceto creditorio; l'operatività attuale dell'impresa, che, pertanto, accertata l'insolvenza, si presta ad essere semplicemente proseguita, non anche *ex novo* intrapresa²³.

La ricognizione normativa compiuta lascia constatare come il legislatore, diversamente da quanto avviene nelle amministrazioni straordinarie, non espliciti obiettivi diversi rispetto alla tutela del credito cui il processo fallimentare è preordinato. Su queste basi, non sembra esservi margine esteso per graduazioni giudiziali degli interessi. Né convince la prassi di alcuni uffici orientata all'elaborazione di bandi di vendita inclusivi di clausole tese ad assicurare la conservazione dei posti di lavoro o il divieto di trasferimento della

²² Con la riforma del 2006 era stato già eliminato l'ulteriore presupposto dell'“irreparabilità”, previsto dall'originario art. 90 del R.D. n. 267 del 1942.

²³ Sia consentito rimandare a S. Leuzzi, *L'esercizio (non più provvisorio) dell'impresa del debitore nel quadro del Codice della crisi e dell'insolvenza*, 3-4, 2019, p. 854 ss.

sede aziendale. Un meccanismo del genere corre il rischio di risultare paternalistico, appetibilità dell'azienda e sostenibilità della programmazione risanatoria verrebbero messe a repentaglio da un costo del lavoro esorbitante rispetto alle dimensioni della continuità o da un blocco della dislocazione delle attività incompatibile con sopravvenute occasioni d'investimento o nuovi mercati²⁴

3. La continuità nel concordato e nell'accordo di ristrutturazione

Il concordato è procedura di concorso per il soddisfacimento dei creditori, non mezzo di risanamento delle imprese²⁵. Di queste ristrutturazioni, tuttavia, l'indebitamento in funzione del recupero degli *assets* produttivi e/o del ripristino dell'equilibrio economico finanziario. La sua sostanza è, perciò, permeata dalla continuità ed esso assume una dimensione teleologica biunivoca, in cui alla tutela del credito si combina la salvaguardia dell'esercizio d'impresa.

Si coglie già nella norma d'esordio, l'art. 160, co. 1, L. fall., che spinge il debitore a puntare sulla redditività del patrimonio dell'impresa, consentendogli di soddisfare i creditori in "*qualsiasi forma*" (art. 16). Il credito si comprime e muta sembianze esponendosi ad una gratificazione non monetaria.

In ipotesi di continuità concordataria diretta, ai creditori è prospettabile un'utilità diversa da quella ritraibile dalla realizzazione della garanzia patrimoniale generica. Sono attribuibili azioni, quote, altri strumenti finanziari partecipativi (sdf), attraendo i creditori nel circuito mobile del rischio d'impresa. Il *favor* per la continuità è eloquente.

Poco oltre, al co. 4, la norma scava un imponente *discrimen* di ammissibilità tra concordato liquidatorio e concordato in continuità. Nel primo caso viene in apice il vincolo satisfattivo del 20% in favore dei creditori chirografari, nel

²⁴ Maggiormente persuasiva, nell'ottica della preservazione della continuità aziendale, è il collegamento operativo tra lo strumento dell'esercizio provvisorio e il concordato fallimentare: v. A. Pezzano, *Esercizio provvisorio e concordato fallimentare : un propizio connubio per il futuro concorsuale*, in *ilCaso.it*.

²⁵ M. Fabiani, *Riflessioni sistematiche sulle addizioni legislative in tema di crisi di impresa*, in *Nuove Leggi Civ. Comm.*, 2016, 1, 10.

secondo caso l'ipotesi concorsuale si affranca da qualsiasi grado necessario di soddisfazione²⁶.

È su queste fondamenta che l'art. 186-*bis* L. fall. erige lo statuto speciale del concordato in continuità²⁷, premendo sull'acceleratore degli incentivi al risanamento dell'impresa²⁸.

La norma fotografa tre ipotesi di prosecuzione dell'esercizio: quella in cui l'attività economica va avanti direttamente per mano del debitore; l'altra, che registra la cessione di un'azienda ancora in esercizio; l'ultima, in cui l'azienda diviene oggetto di conferimento in una *newco*.

L'elencazione non è tassativa²⁹, la norma abbraccia per identità di *ratio* ogni modalità negoziale in grado di assicurare la prosecuzione dell'attività produttiva³⁰. I riferimenti corrono, per esemplificazione, alle operazioni straordinarie della fusione e della scissione implicanti il transito dell'azienda attiva, ma anche all'affitto del compendio aziendale³¹.

26 La disposizione è stata introdotta dal D.L. 27 giugno 2015, n. 83, conv. con L. 6 agosto 2015, n. 132 del 2015. La medesima novella ha anche diversificato la disciplina del concordato preventivo liquidatorio e del concordato preventivo con continuità aziendale per quel che concerne il presupposto per l'ammissibilità di una proposta concorrente da parte di uno a più creditori che rappresentino almeno il 10% del passivo (art. 163, comma 5).

27 G.P. Macagno, *Il concordato con continuità aziendale: il confine ultimo di un istituto sotto accusa*, ivi, 2016, p. 90.

28 V. Pinto, *Le fattispecie di continuità aziendale nel concordato nel codice della crisi*, in *Giurisprudenza commerciale*, 2, 2020, p. 377, scorge un triplice livello di regole nel regime normativo della continuazione: le cautele (di tipo essenzialmente informativo, in quanto volte a consentire la valutazione del rischio insito nella continuazione dell'impresa); le misure premiali (mirate ad incentivare la continuità), le misure protettive (ossia gli strumenti tesi ad evitare, nei rapporti con le controparti negoziali, la disgregazione del complesso produttivo in ragione dell'accesso alla procedura di concorso).

29 L. Stanghellini, *Il concordato con continuità aziendale*, in *Fallimento*, 2013, p. 1228.

30 R. Brogi, *Il concordato con continuità aziendale nel codice della crisi*, in *Fallimento*, 2019, 7, p. 845.

31 Secondo la Corte di Cassazione viene in rilievo una fattispecie di continuità concordataria "anche qualora l'azienda sia già stata affittata o si pianifichi debba esserlo": v. Cass. 19 novembre 2018, n. 29742, in *Foro it.* 2019, I, p. 162, con nota di M. Fabiani, *Il codice della crisi di impresa e dell'insolvenza tra definizioni, principi generali e qualche ammissione*. Più di recente v. Cass. 1 marzo 2022, n. 6772, in *dirittodellacrisi.it*: "Il concordato con continuità aziendale, disciplinato dall'art. 186 bis L. fall., è configurabile anche qualora l'azienda sia già stata affittata o si pianifichi debba esserlo, palesandosi irrilevante che, al momento della domanda di concordato, come pure all'atto della successiva ammissione, l'azienda sia esercitata da un terzo anziché dal debitore, posto che il contratto d'affitto - sia ove contempli l'obbligo del detentore di procedere al successivo acquisto dell'azienda (cd. affitto ponte), sia laddove non lo preveda (cd. affitto puro) - assurge a strumento funzionale alla cessione o al conferimento di un compendio aziendale suscettibile di conservare integri i propri valori intrinseci anche immateriali (cd. "intangibles"), primo tra tutti l'avviamento, mostrandosi in tal modo idoneo ad evitare il rischio di irreversibile dispersione che l'arresto anche temporaneo dell'attività comporterebbe; resta comunque fermo il limite del c.d. abuso del concordato con continuità, da verificare in concreto, avuto riguardo agli artt. 160 ultimo comma e 173 L. fall.". I termini del precedente dissidio sulla riconducibilità entro il paradigma del concordato in continuità delle ipotesi di affitto d'azienda anteriore alla presentazione della domanda di ammissione al procedimento concorsuale sono ricostruiti da S. Ambrosini, *Il concordato preventivo con affitto d'azienda rientra, dunque, nel perimetro applicativo dell'art. 186-bis*, in *ilCaso.it*.

In ciascuna delle adombrate situazioni, la continuità è il perno del piano, connotandosi come mezzo di adempimento della proposta rivolta ai creditori. Lo slancio del legislatore verso il salvataggio dell'impresa si riscontra nella predisposizione a suo vantaggio di una panopia di agevolazioni, suscettibili di incoraggiarne la permanenza sul mercato.

Undici i meccanismi di sostegno censiti: I) stabilità dei contratti; II) salvaguardia dei rapporti con la Pubblica Amministrazione; III) moratoria biennale a carico dei creditori prelatizi; IV) soddisfazione extra concorsuale dei fornitori strategici; V) pagamento alle scadenze delle rate di mutuo per l'acquisto di beni strumentali; VI) sospensione degli obblighi di ricapitalizzazione; VII) stipulabilità di finanziamenti prededucibili; VIII) disciplina favorevole dei rapporti contrattuali pendenti; VIII) voto sostitutivo del tribunale nelle omologhe in ipotesi di mancata adesione dell'erario e degli enti previdenziali; X) disciplina della liquidazione concordataria; XI) regolazione del c.d. "concordato misto".

I) Il primo beneficio pone l'impresa in un ambiente di coltura ideale della continuità. Non v'è spazio per l'alterazione in costanza di procedura, e a cagione del suo avvio, dei rapporti in corso di esecuzione. Lo schema di decreto approvato dal Governo rende ancor più esplicito, con il nuovo art. 94-*bis*, il principio scolpito al co. 2 dell'art. 186-*bis*. I contratti proseguono e sono inefficaci gli accordi contemplativi della risoluzione per effetto dell'apertura del procedimento concordatario dei contratti pendenti alla data di deposito del ricorso.

II) La seconda agevolazione attiene all'ulteriore corso imposto pure ai rapporti con le pubbliche amministrazioni, sempre che sia asseverata dal professionista la "*ragionevole capacità di adempiere*" da parte dell'impresa (co. 4). Quest'ultima può anche farsi autorizzare a partecipare a procedure ulteriori di affidamento di contratti pubblici su "*parere del commissario giudiziale*" (co. 5)³².

³² Disposizioni analoghe a quelle dell'art. 186-*bis* sono accluse nell'art. 95 CCII. La disciplina della legge fallimentare è stata di recente modificata dall'art. 2, comma 4, del D.L. 18 aprile 2019, n. 32, convertito con modificazioni dalla legge 14 giugno 2019 n. 55. È poi da tenere in considerazione quanto disposto dall'art. 110 del Codice dei Contratti Pubblici (decreto legislativo 18 aprile 2016, n. 50), che delega all'ANAC a stabilire se un'impresa in concordato, al fine di

III) Vi è, poi, la possibilità rastrellare nell'immediato tutte le risorse monetarie disponibili per porle a sostegno della continuità, lo si può fare prospettando ai creditori muniti di privilegio, pegno o ipoteca una moratoria nel pagamento fino a due anni dall'omologazione, sempre che non sia ipotizzata la liquidazione dei beni o diritti sui quali grava la causa di prelazione (co. 2, lett. c)³³.

IV) In una separata norma, l'art. 182-*quinquies*, co. 5, si rinviene l'ulteriore opportunità di sterilizzare le eventuali doglianze dei creditori strategici dell'impresa, ottenendo l'autorizzazione giudiziale a pagarli, benché in deroga alle regole del concorso³⁴. Al riguardo giova una duplice attestazione, di essenzialità delle prestazioni rese per la prosecuzione dell'attività e di funzionalità ad assicurare la migliore soddisfazione dei creditori³⁵, con la tutela del credito che ricompare, dunque, come termine di raffronto ineludibile.

V) Sempre in un'ottica ausiliaria della prosecuzione d'attività, l'art. 182-*quinquies*, co. 6 (su cui ha inciso l'art. 20, comma 1, lett. d), n. 2, del D.L. n. 118 del 2021) permette all'imprenditore che ha proposto un concordato in continuità di ottenere l'autorizzazione a pagare alle scadenze, eventualmente saldando gli insoluti, le rate del mutuo con garanzia reale gravante sui beni strumentali all'esercizio dell'impresa. Il presupposto è l'attestazione di un professionista indipendente relativa alla circostanza *"che il credito garantito potrebbe essere soddisfatto integralmente con il ricavato della liquidazione del bene effettuata a valore di mercato e che il rimborso delle rate a scadere non lede i diritti degli altri creditori"*³⁶.

VI) La linea d'orizzonte della continuità è rimarcata, con riferimento tanto ai concordati preventivi, quanto agli adr, anche dall'art. art. 182-*sexies*. Le società di capitali che abbiano sofferto perdite tali da attingerne il capitale in misura

prendere parte a gare per l'affidamento di contratti pubblici, debba assicurare la disponibilità ad intervenire, in caso di inadempimento, di un altro operatore in possesso dei requisiti di capacità finanziaria, tecnica ed economica.

33 La norma è stata modificata dal D.L. n. 118 del 2021 (art. 20, comma 1, lett. g)), con l'allungamento da uno a due anni della moratoria in origine accordata dall'art. 186-*bis* L. fall.

34 La norma è stata da ultimo novellata avuto riguardo riferimento ai crediti dei *"lavoratori addetti all'attività di cui è prevista la continuazione"* (art. 20, comma 1, lett. d), n. 1, D.L. n. 118 del 2021).

35 Identica disciplina si applica agli accordi di ristrutturazione in virtù del rinvio contenuto nell'art. 182-*quinquies*, co. 6, L. fall. al co. 5. L'attestazione del professionista non è, peraltro, necessaria, come chiarito da quest'ultimo per i pagamenti effettuati fino a concorrenza dell'ammontare di nuove risorse finanziarie apportate al debitore senza obbligo di restituzione o con obbligo di restituzione postergato alla soddisfazione dei creditori.

36 Si tratta di un'anticipazione di quanto previsto dall'art. 100, comma 2, CCII.

superiore al terzo, sono sollevate qualora abbiano fatto ricorso all'istituto regolatorio della crisi dall'obbligo di ricapitalizzarsi o di trasformarsi in altro tipo societario in costanza di procedura. Una franchigia, dunque, dalla regola codicistica "*trasforma, ricapitalizza o liquida*", la cui meccanica applicazione sbarrerebbe il tentativo di *turnaround*.

VII) Un aiuto al *going concern* è nel ventaglio delle facoltà per l'imprenditore di ottenere l'autorizzazione, sia in ambito di concordati preventivi che di adr, alla stipula di finanziamenti prededucibili, qualora necessari a foraggiare la prosecuzione dell'attività d'impresa (art. 182-*quinquies*, commi da 1 a 4, L. fall.)³⁷. Se nel contesto della legge fallimentare la continuità aziendale è menzionata soltanto con riguardo alla finanza interinale urgente (art. art. 182-*quinquies*, co. 3), gli artt. 99 e 101 CCII contengono un espresso riferimento ad essa³⁸.

VIII) In soccorso della quale si muove anche la disciplina dei rapporti pendenti, incardinata su una norma, l'art. 169-*bis* L. fall., tesa a riconoscere al debitore il diritto energico di sciogliersi, dietro autorizzazione, dai contratti in corso e quello meno categorico di sospenderli per un lasso di tempo, con il mero contrappeso per il contraente *in bonis* di un indennizzo parametrato all'inadempimento sofferto, riconosciuto peraltro in moneta concorsuale³⁹.

IX) A supporto della continuità milita anche la recente novella dell'art. 180, co. 4, che secondo la versione attuale consente l'omologazione del concordato 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 maggioranze, anche sulla base delle risultanze della relazione del professionista attestatore, la proposta di soddisfacimento dell'erario e degli enti di previdenza è conveniente rispetto

³⁷ Nel CCII le norme sono riproposte agli artt. 99, 101 e 102.

³⁸ In tema v. R. Brogi, *I finanziamenti all'impresa in crisi tra Legge fallimentare, Codice della crisi e D.L. n. 118 del 2021*, in *Fallimento*, 2021, 10, 1285.

³⁹ In tema v. G. Scognamiglio, *Concordato preventivo e scioglimento dei contratti in corso di esecuzione*, in *judicium.it*, p. 9. L'A. efficacemente rileva che "*la ratio della soluzione adottata dal legislatore sembra agevolare l'imprenditore concordatario nel processo di smantellamento di rapporti contrattuali non più coerenti con i mutati indirizzi gestionali e di favorire, quindi, la soluzione concordataria delle crisi d'impresa; dall'altro si consegue il risultato di rendere il titolare di detto credito partecipe della votazione sulla proposta di concordato*".

all'alternativa liquidatoria. La giurisprudenza di merito sembra orientata in principalità a ritenere esercitabile il giudizio comparativo del tribunale anche in ipotesi di diniego espresso dall'Amministrazione⁴⁰. L'ottica è quella del superamento, non solo dei ritardi, ma anche delle resistenze delle amministrazioni alle soluzioni negoziate. In linea con il *favor* per la continuità al tribunale viene attribuito un compito, non solo di supplenza quando l'ente non decide, ma di sostituzione quando decide in modo incongruo.

Analoga disposizione è presente nella disciplina degli adr (art. 182-*bis*, co. 4), i quali d'altronde possono del pari dare alloggio ad una transazione fiscale ai sensi dell'art. 182-*ter*, co. 5, L. fall.

X) Il valore della continuità è corroborato anche dalla disciplina della liquidazione concordataria. Le regole sulle proposte e quelle sulle offerte concorrenti sono snodi di verifica della sussistenza di alternative più favorevoli rispetto a quelle originariamente disponibili. L'introduzione processualmente farraginoso e dispendioso di un intermezzo di mercato, non asseconda soltanto le aspettative dei creditori alla massimizzazione dei ricavi, fa emergere in parallelo l'interesse generale alla contendibilità delle aziende e al virtuoso funzionamento delle dinamiche concorrenziali⁴¹. Lo scopo è la costruzione di un *marketplace* della crisi e dell'insolvenza, nel cui ambito l'azienda è una *universitas rerum* sganciata dalla figura soggettiva dell'imprenditore che l'ha detenuta e della quale va garantita la conservazione e la circolazione⁴².

XI) Il sostegno del legislatore per la continuità dell'impresa si intravede – infine – nella riconduzione *ope legis* del concordato misto entro il perimetro applicativo dell'art. 186-*bis* L. fall.: sebbene il piano contempli “la liquidazione di beni non funzionali all'esercizio dell'impresa”, ove si salvaguardi un residuo attivo vi è spazio per beneficiare degli incentivi. Nella giurisprudenza di merito è usuale il ricorso al criterio della c.d. “prevalenza”, che compara la quantità delle risorse utili a adempiere il concordato derivanti dai flussi della continuità e la misura di

⁴⁰ Trib. Santa Maria Capua Vetere, 11 gennaio 2022, Trib. Como, 1 dicembre 2021 e Trib. Teramo, 19 aprile 2021, tutte in *dirittodellacrisi.it*.

⁴¹ Si giustificerebbe poco l'attrezzatura propria delle procedure di continuità e pure il regime di straordinario favore. Lo osserva G. Meo, *La difficile via normativa al risanamento d'impresa*, in *Riv. Dir. Comm.*, 4, 2018, p. 611.

⁴² V. Minervini, *Insolvenza e mercato. Itinerari cit.* p. 44.

quelle ricavabili dalla liquidazione dei beni non funzionali, con l'applicazione dello statuto della continuità solo quando le prime preponderino quantitativamente sulle seconde⁴³. Il criterio è stato recepito dall'art. 84, co. 1 e 2, CCII, che ha raccolto l'indicazione del legislatore delegante (art. 6, comma 1, lett. i), n. 2, L. n. 155 del 2017)⁴⁴. Nell'attualità della legge fallimentare, la Corte di Cassazione si è spesa, peraltro, in appoggio alla continuità, ritenendo che ogni concordato recante una porzione anche minimale di prosecuzione dell'impresa soggiaccia alle regole dell'art. 186-bis L. fall., dovendosi stimare sufficiente una *"componente di qualsiasi consistenza di prosecuzione dell'attività aziendale"*⁴⁵. Viene valorizzata la *littera legis* e la mancanza di ogni riferimento testuale alla prevalenza, riconoscendosi al tribunale la sola prerogativa di valutare se i beni sottratti alla liquidazione possano essere organizzati in funzione continuativa, almeno in parte, dell'attività di impresa in funzione del miglior soddisfacimento dei creditori.

Rispetto al panorama introdotto dalla Direttiva Insolvency, che promuove il *favor* per la continuità aziendale in ogni caso, il criterio quantitativo del CCII non parrebbe in realtà del tutto congeniale, imponendosi, forse, il recupero di un criterio qualitativo⁴⁶. L'opzione è parsa stridente rispetto all'indicazione unionale calata nel considerando 4, ove tra le misure ristrutturatorie è inserita pure la vendita di mere parti dell'impresa, essendo la ristrutturazione volta a

43 Trib. Vicenza, 1 luglio 2018, in *Unijuris.it*.

44 Al criterio della prevalenza quantitativa, viene affiancato, a tenore dell'art. 84, co. 2, un criterio di prevalenza qualitativa, che ricorre *iuris et de iure* quando i ricavi attesi dalla continuità per i primi due anni di attuazione del piano derivano da un'attività d'impresa alla quale sono addetti almeno la metà della media di quelli in forza nei due esercizi antecedenti il momento del deposito del ricorso.

45 Cass. 15 gennaio 2020, n. 734, la cui massima ufficiale è la seguente: *"Il concordato preventivo in cui alla liquidazione atomistica di una parte dei beni dell'impresa si accompagni una componente di qualsiasi consistenza di prosecuzione dell'attività aziendale rimane regolato nella sua interezza, salvi i casi di abuso dello strumento, dalla disciplina speciale prevista dall'art. 186-bis l.fall., che al comma 1 espressamente contempla anche detta ipotesi fra quelle ricomprese nel suo ambito; la norma in parola non prevede alcun giudizio di prevalenza fra le porzioni di beni a cui sia assegnata una diversa destinazione, ma una valutazione di idoneità dei beni sottratti alla liquidazione ad essere organizzati in funzione della continuazione, totale o parziale, della pregressa attività di impresa e ad assicurare, attraverso una siffatta organizzazione, il miglior soddisfacimento dei creditori"*. Permane, tuttavia, una consapevole e motivata resistenza di parte della giurisprudenza di merito sulla tesi del requisito di una prevalenza, quanto meno qualitativa, che giustifichi l'applicazione della disciplina della continuità, con particolare riferimento alla deroga al limite minimo del venti per cento di soddisfazione per i crediti chirografari: Trib. Ravenna, 8 marzo 2021 e Trib. Bergamo, 14 luglio 2021, entrambe in *dirittodellacrisi.it*.

46 M. Arato, *Il concordato con continuità nel codice della crisi d'impresa e dell'insolvenza*, in *Fallimento*, 2019, 7, p. 855.

permettere al debitore di continuare a operare "*in tutto o in parte*", salvandone le parti "*ancora sane*", quindi senza porre alcun vincolo sul momento liquidatorio che si abbini a quello di salvaguardia dell'esercizio d'impresa⁴⁷.

Se ne è avveduto il legislatore dello schema di decreto legislativo, che ambisce a riscrivere il terzo comma dell'art. 84 mandando in soffitta il criterio della prevalenza⁴⁸. Vi è continuità quale che sia il ricavato dell'esercizio di impresa distribuito fra i creditori, il che è come dire che è irrilevante l'ampiezza della frazione di azienda che rimane in vita rispetto a quella che cessa la produzione. Ora, se la prosecuzione dell'impresa nella legge fallimentare è obiettivamente da più versanti fortemente sollecitata, la bussola che ne orienta il tragitto rimane quella della tutela del credito. Quale che sia la forma della continuità, l'art. 186-*bis* esige che la relazione dell'attestatore ne certifichi la convenienza per i creditori (comma 2, lett. b). Il che significa che l'esercizio d'impresa deve generare valore rispetto alla liquidazione e che almeno una parte di esso deve ridondare a beneficio dei creditori. Ciò che occorre è che una parte almeno dell'impresa rimanga in esercizio e che ciò crei più proficue opportunità di soddisfazione per i creditori.

Vi è un persistente collegamento della continuità al miglior soddisfacimento dei creditori, il quale finisce per improntarsi a presupposto di ammissibilità della domanda concordataria.

La valenza dirimente della tutela del credito erompe, del resto, anche al co. 7 dell'art. 186-*bis*, che legittima il tribunale a dare impulso al procedimento di revoca dell'ammissione al concordato allorché "*l'esercizio dell'attività d'impresa cessa o risulta manifestamente dannoso per i creditori*".

L'inerenza strumentale imprescindibile tra continuità e interesse creditorio è rimarcata, in prospettiva, dall'art. 84, comma 1, CCII, a tenore del quale, infatti, "*con il concordato preventivo il debitore realizza il soddisfacimento dei creditori mediante la continuità aziendale o la liquidazione del patrimonio*". Continuità e liquidazione sono poste non a caso sul medesimo piano, l'una viene

⁴⁷ P. Vella, *I quadri di ristrutturazione preventiva nella direttiva UE 2019/1023 e nel diritto nazionale*, in *Fallimento*, 2020, 8-9, p. 1033.

⁴⁸ Sul criterio in parola nell'assetto originario del codice v. *ex multis* G. Macagno, *Il criterio della prevalenza nel concordato preventivo del CCII*, in *dirittodellacrisi.it*.

prescelta in luogo dell'altra solo in ragione della maggiore attitudine, apprezzata nel caso concreto, a condurre prognosticamente alla meta del miglior soddisfacimento dei creditori⁴⁹.

Questa impalcatura di regole esclude che in ambito concordatario agli organi concorsuali spetti la prerogativa di soppesare a largo spettro i diritti dei creditori e gli interessi gravitanti sulla continuazione dell'attività economica, ridimensionando i primi a beneficio dei secondi.

Il bilanciamento esiste, ma solo nelle parentesi cognitive riservate al giudice in rapporto a quelle tra le istituzioni della continuità passate in rassegna che ne prevedano l'intervento.

In tema di continuità aziendale degli adr c.d. "ad efficacia estesa"⁵⁰, vi è in tema di prosecuzione dell'impresa una saliente novità. L'art. 20, comma 1, lett. 2), D.L. n. 118/2021, ha novellato l'art. 182-septies avuto riguardo ai procedimenti per l'omologazione degli accordi introdotti dopo il 25 agosto 2021⁵¹, stabilendo che i medesimi siano estensibili ai creditori non aderenti che appartengano alla medesima categoria omogenea, per posizione giuridica ed interesse economico, i quali possono essere anche diversi da quelli finanziari. L'ulteriore tratto originale è costituito dall'introduzione, diversamente da quanto accade per gli accordi con intermediari finanziari, della condizione per cui l'intesa deve prevedere necessariamente *"la prosecuzione dell'attività d'impresa in via diretta o indiretta"* (art. 182-septies, co. 2, lett. b).

Nella prospettiva imminente del codice della crisi, la rivisitazione della tutela del credito e del suo rapporto con la continuità aziendale è ulteriormente suggellata dall'intervento ipotizzato dallo schema di decreto legislativo approvato dal Governo.

Risalta la rimodulazione dell'art. 47 CCII, che in punto di apertura del concordato prevede l'inammissibilità della domanda per manifesta inidoneità alla

⁴⁹ M. Greggio, *Il concordato con continuità aziendale*, in AA.VV., *Il nuovo codice della crisi d'impresa e dell'insolvenza. La riforma del fallimento*, supplemento a *ItaliaOggi* del 23 gennaio 2019, 198, sottolinea come nel CCII la continuità aziendale rimanga un "valore-mezzo", "con una netta inversione di tendenza rispetto al testo licenziato dalla Commissione Rordorf, che elevava la continuità aziendale a valore-fine".

⁵⁰ Sull'istituto v. di recente N. Abriani, *Gli accordi di ristrutturazione ad efficacia estesa*, in *dirittodellacrisi.it* L. De Simone, *Gli accordi ad efficacia estesa alla prova del Covid-19*, in *dirittodellacrisi.it*

⁵¹ In tema principalmente v. G. Nardecchia, *Il novellato art. 182-septies L. fall.*, in *Fallimento*, 2021, 12, p. 1634.

soddisfazione dei creditori e al parallelo obiettivo della conservazione dei valori aziendali. L'idea che passa è quella di programmare il superamento dello squilibrio o della difficoltà sulla scorta di un inscindibile binomio di elementi paritetici: la tutela del credito e la salvaguardia dell'attività economica.

Il concordato sembra suscettibile di poter guadagnare l'avallo del tribunale, non sulla scorta di una valutazione positiva, ma sulla base di una valutazione non negativa, tanto da meritare la promozione, non in quanto sia idoneo ad assorbire la crisi, ma in quanto non sia palesemente inidoneo a regolarla.

È una tessitura concettuale che non ricama certezze, ma annoda possibilità. Legittima e attestabile diviene la mera *chance*, che pur soggetta ad un folto numero di variabili, alimenta un piano che non appare *prima facie* irrealizzabile. L'impresa forse è più morta che viva, eppure conserva tecnicamente una speranza e – come taluno ha osservato – “*non ha senso sopprimere il malato solo perché non si sa se guarirà*”⁵².

Poco oltre, d'altronde, è la volta di un'altra disposizione di impatto simbolico. L'art. 53 CCII viene arricchito di un comma 5-*bis*, a tenore del quale la sentenza di omologazione del concordato in continuità resiste addirittura all'accoglimento del reclamo, di fatto vanificandolo. Ciò succede qualora l'interesse generale dei creditori e dei lavoratori prevalga “ai punti” sul pregiudizio subito dall'impugnante. Il riferimento largo all'interesse generale, unito a quello dei dipendenti dell'impresa, è evocativo dell'opportunità della prosecuzione dell'attività economica e dell'esigenza collettivamente avvertita di un mantenimento delle posizioni, opportunità ed esigenza sulle quali la situazione creditoria del singolo finisce per infrangersi quando portatrice di una minuta ragione.

L'art. 84 CCII sulle finalità del concordato viene reso più fluido. La prosecuzione dell'impresa non è più cinghia di trasmissione tra procedura concorsuale e tutela del credito. La continuità, infatti, semplicemente “*tutela l'interesse dei creditori*”, il che vuol dire che non arretra rispetto a quest'ultimo, ma con esso almeno

⁵² L. Stanghellini, *La legislazione d'emergenza in materia di crisi d'impresa*, in *Riv. delle società*, 2-3, 2020, p. 62.

tendenzialmente si amalgama, preservando, inoltre, solo *“nella misura possibile, i posti di lavoro”*⁵³.

Nell’ottica della continuità, il neonato decreto interviene anche sul fronte del trattamento dei creditori, aspetto da cui in larga parte dipende l’effettiva praticabilità di un’efficace soluzione concorsuale⁵⁴. Nell’ordinamento interno ha finora operato (e imperato) la c.d. *absolute priority rule*⁵⁵, che ha tratto linfa dal caposaldo della non alterazione dell’ordine delle cause di prelazione di cui all’art. 160, co. 2, L. fall.⁵⁶.

Lo schema di decreto approvato dal Consiglio dei Ministri riplasma il sistema, lo fa incastonando due norme convergenti.

Intanto, viene inserito un sesto comma nell’art. 84 CCII, a tenore del quale, sulla ribadita premessa per cui *“nel concordato in continuità aziendale il valore di liquidazione è distribuito nel rispetto della graduazione delle cause legittime di prelazione”*, si puntualizza che *“per il valore eccedente quello di 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”*.

Inoltre, viene montato nell’art. 112 CCII un nuovo secondo comma in base al quale nel concordato in continuità aziendale, se una o più classi sono dissenzienti, il tribunale comunque omologa se è rispettata la *“graduazione delle cause legittime di prelazione”* (lett. a) e se il valore eccedente quello di liquidazione (il c.d. *“surplus concordatario”*) 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.

⁵³ Viene azzerata la famigerata norma sui livelli occupazionali dell’ultimo biennio quale presunzione di continuità.

⁵⁴ Di recente v. P. Bortoluzzi, A. Gallotta, *Il trattamento dei creditori privilegiati nel concordato preventivo e la ricerca di soluzioni flessibili*, in *dirittodellacrisi.it*.

⁵⁵ In tema v. di recente, *funditus*, G. Lener, *Considerazioni intorno al plusvalore da continuità e alla “distribuzione” del patrimonio (tra regole di priorità assoluta e regole di priorità relativa)*, in *dirittodellacrisi.it*.

⁵⁶ M. Fabiani, *Appunti sulla responsabilità patrimoniale “dinamica” e sulla de-concorsualizzazione del concordato preventivo*, in *Fallimento, soluzioni negoziate della crisi e disciplina bancaria* diretto da S. Ambrosini, Bologna, 2017, p. 51; D. Vattermoli, *La posizione dei soci nelle ristrutturazioni. Dal principio di neutralità organizzativa alla residual owner doctrine?*, in *Riv. soc.*, 2018, p. 864 e ss.

Si tratta della positivizzazione della *relative priority rule*, che attribuisce all'imprenditore un ben più esteso margine di manovra.

Ad avvalorare la linea della prosecuzione dell'impresa anche il *restyling* non formale dell'art. 85 CCII, che introduce in prospettiva la regola del classamento obbligatorio nei concordati in continuità. È la modalità più proficua per differenziare le categorie, provando a distribuire le utilità economicamente rilevanti, anche non monetarie, in relazione alle concrete e divaricate aspettative dei creditori.

Un iniettore della continuità si ritrova anche nel rinnovato art. 86 CCII, ove è rimosso il paletto biennale della moratoria dei prelatizi, rimettendosi alla proposta del debitore il fattore tempo.

Nello schema di decreto, il rigenerato art. 87 CCII rende ancor più dettagliati i contenuti del piano, tarandoli sulla necessità di spiegare il percorso di ragionevole risanamento e l'assenza di pregiudizio, che rimpiazza il richiamo attuale al miglior soddisfacimento. Sotto il primo aspetto, la lett. e) enuncerà la descrizione analitica delle modalità e dei tempi di adempimento della proposta nonché, in caso di concordato in continuità, del piano industriale contenente l'indicazione degli effetti sul piano finanziario e dei tempi necessari per assicurare il riequilibrio della situazione finanziaria. Sotto il secondo profilo, viene meno l'attestazione di funzionalità della prosecuzione dell'impresa al miglior soddisfacimento oggi acclusa nel co. 3 dell'art. 87; infatti, l'attestazione del piano dovrà ora argomentare sulle modalità di eliminazione dell'insolvenza, sulle ragioni di sostenibilità economica dell'impresa e sulla sussistenza di un trattamento *sic et simpliciter* non deteriore rispetto a quello ricevibile in caso di liquidazione giudiziale. L'assenza di pregiudizio allarga il territorio del *going concern*, postulando che il trattamento prospettato al creditore non sia meno conveniente rispetto all'alternativa liquidatoria fallimentare ed escludendo che vengano in rilievo alternative possibili diverse dal fallimento. Del resto, il perimetro fallimentare è l'unico entro il quale i creditori sarebbero legittimati a trascinare il debitore inadempiente. Ne deriva che, quand'anche fosse ipotizzabile un trattamento più favorevole per i creditori, tale alternativa non avrebbe rilevanza alcuna nell'ottica valutativa del tribunale, onerato di

restringere la propria visuale comparativa al solo scenario liquidatorio fallimentare. Conta la soddisfazione non inferiore rispetto al fallimento, non la massima soddisfazione possibile⁵⁷.

Nello schema di decreto, il principio dell'equivalenza del trattamento in luogo della miglior soddisfazione si riaffaccia anche nel successivo art. 88 CCII in materia di trattamento dei crediti fiscali e contributivi. Sull'onda della continuità, nei concordati non liquidatori pure erario ed enti di previdenza perdono la rassicurazione della maggior convenienza, dovendo accontentarsi del trattamento non deteriore.

L'ultimo scatto della continuità aziendale è nel già mentovato art. 112 sul giudizio di omologazione. Nel puntualizzare le verifiche funzionali al giudizio del tribunale, la norma ipotizzata abbassa l'asticella della severità del pronostico: per la nuova f), in caso di concordato in continuità aziendale è sufficiente, ai fini del *placet* giudiziale, che il piano "*non sia privo di ragionevoli prospettive*" di impedire o superare l'insolvenza e che i nuovi, necessari finanziamenti non pregiudichino ingiustamente gli interessi dei creditori. Non occorre che l'ipotesi risanatoria sia tanto affidabile, da apparire prognosticamente vincente. È sufficiente che non sia peregrina, in quanto appaia tecnicamente sostenibile sulla base delle circostanze e dei numeri. Ed è necessario che i creditori non paghino lo scotto dell'ingiustizia di un rischio troppo alto. Nei casi di opposizione, ad ogni buon conto, torna il raffronto dirimente, ex co. 3, con la liquidazione giudiziale, scenario nel quale difficilmente per i creditori chirografari rimane qualcosa, di certo raramente rimane qualcosa in più.

Il nuovo art. 64-*bis*, abbozzato dallo schema di decreto legislativo, suffraga, tra l'altro, la continuità con il conio di uno strumento nuovo, che consente di ottenere l'omologazione di un piano di ristrutturazione, a classamento obbligatorio, incentrato sulla distribuzione del ricavato anche in deroga agli artt. 2740, 2741, 2777 e 2778 c.c., condizionato all'approvazione della proposta dall'unanimità delle classi, suscettibile di conversione in concordato preventivo qualora detta unanimità non sia conseguita.

⁵⁷ I. Donati, *Crisi d'impresa e diritto di proprietà. Dalla responsabilità patrimoniale all'assenza di pregiudizio*, in *Riv. Società*, 2020, p. 164 ss.

È presto per dire quale sarà l'esito di uno schema di decreto che giunge in un momento politico assai convulso. Quel che balza agli occhi è, tuttavia, il filo conduttore della continuità d'impresa, che sembra allacciare ormai le fila dell'ordinamento concorsuale, venendo in rilievo sol che non pregiudichi, quand'anche in ipotesi non avvantaggi i creditori.

4. Dal caveat unionale all'assetto del codice della crisi

Il legislatore europeo punta sui c.d. quadri di ristrutturazione preventiva. La relativa nozione è importata dallo schema di decreto nell'art. 2 CCII, lett. m-bis: *"le misure e le procedure volte al risanamento dell'impresa attraverso la modifica della composizione, dello stato o della struttura delle sue attività e passività o del capitale"*.

L'emersione precoce è il mantra dell'approccio unionale. Non si tratta di regolare la crisi, ma di ristrutturare l'indebitamento e l'azienda prima che essa viva la propria epifania. Perciò nello schema di decreto legislativo il riferimento non è più alle procedure di regolazione della crisi, ma ai quadri e, come *extrema ratio*, alle procedure di insolvenza.

La scelta di campo è densa di implicazioni. Le crisi vanno affrontate quando non ci sono, perché è il momento in cui l'impresa dispone di risorse per capire e prevenire. Curare l'impresa in salute significa scandagliarne le difficoltà quando la crisi è in penombra e vi è spazio per interventi penetranti, che coinvolgono la trasformazione del *business* e della struttura organizzativa e finanziaria.

È su questa scia che lo schema di decreto riarticola, tra i principi generali, i *"doveri dell'imprenditore"* ex art. 3, indulgendo nella descrizione delle misure e degli assetti idonei ad intercettare per tempo lo stato di crisi e positivizzando alcuni segnali d'allarme (debiti scaduti verso lavoratori e fornitori, esposizioni cospicue nei confronti delle banche). L'impresa viene indirizzata verso l'"autodiagnosi" e dotata di strumenti per poterla effettuare (informazioni, lista di controllo particolareggiata ex art. 5-bis).

Nella prospettiva eurounitaria vi è un parziale cambiamento nella dialettica fra interesse dei creditori ed interessi altri. Nel *mood* del testo unionale ad assumere

la ribalta è il risanamento dell'impresa, rispetto al quale la tutela del credito diviene elemento almeno dappprincipio subalterno.

L'art. 4, par. 1, della Direttiva, nel delineare le finalità dell'accesso alla ristrutturazione precoce, ambisce a "*consentire ai debitori in difficoltà finanziarie di continuare a operare, in tutto o in parte*", scongiurando l'insolvenza e assicurando la sostenibilità economica del debitore, la c.d. *viability*. È quest'ultima che permette, a propria volta, di "*tutelare i posti di lavoro e preservare l'attività imprenditoriale*"⁵⁸. Fa difetto il riferimento alla soddisfazione dei creditori⁵⁹.

L'art. 4 della Direttiva pone, in sostanza, la sostenibilità economica delle iniziative e la salvaguardia del complesso produttivo al centro della scena. L'*input*, oltre che nella direzione dell'affronto precoce degli squilibri, va nel senso del superamento della considerazione totalizzante delle situazioni creditorie.

La nuova sensibilità legislativa ruota sulla dimensione sociale dell'impresa, secondo una direttrice che rimanda alla *Corporate Social responsibility* (CSR)⁶⁰, illustrata a suo tempo dalla Comunicazione UE n. 681 del 2011 e orientata a rendere consapevoli le imprese degli "*impatti che hanno sulla società*"⁶¹.

Il testo unionale è concettualmente omogeneo, il suo *fil rouge* appare netto. Nel Cons. 2 i quadri ristrutturatori sono rivolti ad impedire la perdita di posti di lavoro, delle conoscenze e delle competenze. Il Cons. 3 orienta i quadri alla

⁵⁸ Evidenzia P. Vella, *La spinta innovativa dei quadri di ristrutturazione preventiva europei sull'istituto del concordato preventivo in continuità aziendale*, in *dirittodellacrisi.it*. che "*i quadri di ristrutturazione preventiva hanno al tempo stesso lo scopo di: i) impedire la perdita di posti di lavoro; ii) evitare la perdita delle conoscenze e competenze imprenditoriali; iii) massimizzare il valore dell'impresa a beneficio dei creditori, rispetto a quanto potrebbero ricevere nello scenario liquidatorio o in un altro scenario alternativo al piano; iv) massimizzare quello stesso valore anche per i proprietari dell'impresa e in ultima analisi per l'economia nel suo complesso*".

⁵⁹ P. Vella, *La spinta innovativa dei quadri di ristrutturazione preventiva* cit. L'A. manifesta l'"impressione" che nel contesto della Direttiva "*la continuità aziendale – anche se solo parziale, ed anche se non la realizza il debitore, ma un terzo cui questi trasferisca l'azienda – sia non già un "valore-mezzo" (come tradizionalmente nelle procedure concorsuali ordinarie), bensì un "valore-fine" (come tradizionalmente nelle procedure di amministrazione straordinaria delle grandi imprese in crisi)*". Secondo altra prospettiva, viceversa, la continuità aziendale rimane un mezzo idoneo ad incrementare il tasso di *recovery* dei creditori, poiché "*più di tutto conta l'obiettivo del risanamento, ma non fine a sé stesso, bensì quale mezzo per salvaguardare il miglior interesse dei creditori*": così M. Fabiani, I. Pagni, *Introduzione alla composizione negoziata*, in *Fallimento*, 2021, p. 1484.

⁶⁰ L'elaborazione culturale della responsabilità sociale dell'impresa ha radici antiche: v. W.B. Donham, *The Social Significance of Business*, in *Harvard business review*, 1927, *passim*. Nella nostra letteratura giuridica v. V. Buonocore, *Impresa (Diritto privato)*, in *Enciclopedia del diritto. Annali I*, Milano, 2007, p. 765, più recentemente, U. Tombari, "*Potere*" e "*interessi*" nella grande impresa azionaria, Milano, 2019, 36 ss

⁶¹ Comunicazione della Commissione al Parlamento Europeo, al Consiglio, al Comitato Economico e Sociale Europeo e al Comitato delle Regioni in <https://eur-lex.europa.eu/LexUriServ/LexUriServ.do?uri=COM:2011:0681:FIN:IT:PDF>.

tutela contestuale ed equilibrata dei diritti di tutte le parti coinvolte, compresi i lavoratori. Il Cons. 10 richiama l'esigenza del dialogo in funzione ristrutturatoria dei portatori di tutti gli interessi rilevanti. Nel Cons. 59 il *going concern* diviene il viatico per la massimizzazione dei vantaggi per creditori e investitori e la salvaguardia di posti di lavoro e *know-how*, con un effetto benefico per l'economia in generale.

Nel solco europeista, la L. n. 155 del 2017⁶² ha trovato terreno fertile per gettare il seme della novità. La continuità è divenuta principio generale del sistema. La lett. g dell'art. 2, norma che fa ostensione dei "Principi generali", indica, infatti, la strada maestra della priorità di trattazione delle proposte concordatarie funzionali al superamento della crisi secondo un modulo di continuità aziendale, *"anche tramite un diverso imprenditore"*.

L'art. 7 CCII, che inaugura la sezione sui principi generali di carattere processuale, ribadisce questa dimensione dogmatica e assiologica. La norma è ridefinita dallo schema di decreto legislativo. Viene messo a registro un altro punto a vantaggio del *going concern*. In ambito di concordato in continuità (ma lo stesso vale per l'adr), si accantona il criterio del miglior soddisfacimento dei creditori. La clausola scompare dal radar del piano, che adesso si volge ex lett. b, comma 2 al raggiungimento degli *"obiettivi prefissati"*, locuzione ellittica che coincide in principalità col risanamento dell'impresa.

Vi è pure un avvicendamento ex lett. c fra parametro della soddisfazione migliore e principio del mancato danno. Se si imbocca il bivio del *going concern*, la convenienza si volatilizza e la proposta è sufficientemente sorretta dalla narrazione delle ragioni dell'assenza di pregiudizio per i creditori. La continuità non insegue la meta finale della maggiore appetibilità per i creditori, si accontenta dell'approdo al risultato equipollente, in quanto prevedibilmente non peggiore rispetto a quello liquidatorio, *et hoc satis*.

62 M. Fabiani, *Riforma organica delle discipline della crisi d'impresa e dell'insolvenza - di un ordinato ma timido disegno di legge delega sulla crisi d'impresa*, in *Fallimento*, 2016, 3, p. 253, G. Meo, *Il risanamento finanziato dai creditori*, Milano, 2013, p. 6.

Il gruppo degli incentivi commissionati al Governo dalla legge delega⁶³ non ha sovvertito un dato di fondo: la continuità non assurge a valore assoluto, rimane mezzo di garanzia del miglior soddisfacimento dei creditori⁶⁴.

Tuttavia, che la continuità aziendale abbia smesso d'essere un mero strumento d'attuazione del piano concordatario e sia divenuta principio generale delle procedure concorsuali non è aspetto sprovvisto di conseguenze⁶⁵.

La salvaguardia dell'attività economica si traduce in regola di indirizzo interpretativo delle norme dell'ordinamento concorsuale e delle fattispecie nebuloze o non espressamente regolate, suggerendo di propendere per l'opzione maggiormente protettiva e/o espansiva della continuità⁶⁶.

Del *favor* legislativo per la preservazione del *going concern* si è, talvolta, già tenuto conto nell'interpretazione e applicazione delle norme vigenti⁶⁷. In linea di principio, la qualificazione del concordato, tema determinante in ragione delle agevolazioni annesse allo statuto della continuità, non può ora prescindere dal valore della prosecuzione dell'impresa come chiave d'approccio al sistema.

Prima esemplificazione. Il plusvalore da continuità, coincidente con i flussi provenienti dalla prosecuzione dell'impresa che ha concorsualizzato la crisi, è tradizionalmente ritenuto "bene futuro", incluso nel patrimonio esposto ex art. 2740 c.c. all'esecuzione concorsuale⁶⁸. Il sostegno ordinamentale per la continuità dovrebbe probabilmente indurre alla rimeditazione di questo avviso e

63 Gli input per l'elaborazione degli incentivi sono stati tutti raccolti dal CCII, essi vanno dalla marginalizzazione ulteriore del concordato liquidatorio al caldeggiato inserimento nel codice civile dell'obbligo dell'imprenditore individuale e degli organi sociali d'istituire strumenti ed assetti organizzativi adeguati per la rilevazione tempestiva della crisi e della perdita della continuità aziendale, col dovere di attivarsi per l'adozione di uno degli strumenti predisposti dall'ordinamento al fine di superare la crisi, recuperando l'equilibrio economico-finanziario (art. 14, lett. b, L. n. 155/2017).

64 A. Rossi, *La legge delega per la riforma delle discipline della crisi d'impresa: una prima lettura*, in *Fallimento*, 2017, p. 1378.

65 La dimensione finalistica elettiva della continuità, anche quale "unità di misura di 'meritevolezza' del programma di ristrutturazione" è sottolineata da V. Pinto, *Le fattispecie di continuità aziendale* cit., p. 370.

66 F. D'Angelo, *Il concordato preventivo con continuità aziendale nel nuovo codice della crisi e dell'insolvenza*, in *Dir. Comm.*, 1, 2020, p. 27 ss. ritiene che "già sul piano del diritto attualmente vigente non vi siano margini per interpretazioni restrittive di continuità nelle ipotesi 'dubbe'".

67 V. considerazioni di M. Spiotta, *Una nuova ratio decidendi: il going concern*, in *Giur. It.*, 2017, p. 403. L'A. rimanda a Cass., 14 settembre 2016, n. 18090, in *Fallimento*, 2017, 28, con nota di F. Censoni e in *Giur. It.*, 2017, 889, con nota di Russo; Cass., 31 ottobre 2016, n. 22045, in *Fallimento*, 2017, 15, con nota di M. Spiotta, Trib. Como, 9 febbraio 2017, in *Giur. It.*, 2017, 1382, con nota di Reinstadler), a Trib. Rimini, 9 novembre 2017, e Trib. Ravenna, 13 gennaio 2018, entrambe in *www.ilcaso.it*.

68 Ancora di recente v. App. Venezia, 5 luglio 2021, n. 1892, in *dirittodellacrisi.it*. ha escluso che detti flussi possano qualificarsi "nuova finanza".

ad un apprezzamento dell'utilità derivante dalla prosecuzione dell'impresa come risorsa esterna e nuova rispetto al patrimonio sedimentato all'apertura del concorso⁶⁹.

Seconda esemplificazione. In assenza di disciplina espressa parrebbero doversi ricondurre *tout court* al perimetro del concordato in continuità i piani concordatari incentrati sull'ingresso nel capitale di nuovi soggetti⁷⁰ o quelli che prevedono l'assegnazione di strumenti finanziari partecipativi, in quanto mezzi di prosecuzione dell'impresa⁷¹.

Nel codice della crisi, l'interesse dei creditori parrebbe subire un'ulteriore flessione. Da implicitamente assorbente diviene esplicitamente "prioritario", così lo definisce l'art. 84 CCII. Che l'interesse non sia più esclusivo è evidenziato anche dall'art. 4, comma 2, lett. c), CCII, sui doveri di gestione dell'impresa in corso di procedura.

In linea con l'etimologia (lat. *prior -oris*: precedente), le norme seguitano a scandire la precedenza dell'interesse creditorio nel tempo e nel diritto, postulando l'opportunità di tenere in conto interessi altri, ma al modo in cui li si è tenuto in conto fino ad oggi, ossia in quanto con il primo comunque compatibili. Le nuove regole, tuttavia, impegnano il giudice ad una ricerca in chiave esegetica della compatibilità finché possibile.

L'area degli interessi altri è rafforzata nel CCII anche sotto un differente crinale. In apertura, l'art. 4 richiama i creditori ad un dovere di buona fede e correttezza, testualmente rivolto "*anche*", dunque non soltanto, alla protezione dei creditori. La gestione dell'attività economica deve svolgersi sotto la lente del loro interesse prioritario, ma guardando in direzione della continuità. Le posizioni creditorie mantengono una corsia preferenziale, ma gli interessi delle altre parti coinvolte nell'itinerario della crisi guadagnano la carreggiata ordinaria, più lenta, eppure

⁶⁹ In tema v. A. Pezzano, M. Ratti, *La finanza "terza" e nuova nella prospettiva riformatrice*, osservatoriooci.org, 13 dicembre 2017.

⁷⁰ In tema, v. Trib. Napoli, 4 luglio 2018, in *Fallimento*, 2019, p. 74, con nota di M. Aiello, *Il controverso perimetro delle procedure competitive di cui all'art. 163-bis l. fall.; operazioni sul capitale sociale e concordato per assunzione, che esclude l'applicazione delle regole in tema di competitività e offerte concorrenti*. Di segno antitetico Trib. Brescia, 21 giugno 2018, edita unitamente alla pronuncia partenopea. In materia, v. anche M. Fabiani, *Aumento di capitale e offerte concorrenti nel concordato preventivo*, in *Fallimento*, 2018, p. 1373.

⁷¹ Ciò al netto della problematica relativa all'applicabilità delle norme sulle procedure competitive.

parallela. La collaborazione leale sembra orientarsi, oltre che ai creditori, a tutti coloro che, sebbene formalmente non ne siano parte, sono lambiti nelle loro sfere giuridico-economiche dal procedimento concorsuale, gli *stakeholders*.

Ove ci si limitasse a osservare unidirezionalmente l'interesse creditorio, l'impostazione trasgredirebbe l'obbligo di salvaguardia del coacervo degli interessi trascinati in prossimità del fuoco dello squilibrio economico-finanziario. L'esercizio del diritto di regolazione della crisi si connoterebbe come abusivo e spetterebbe al tribunale stigmatizzarne, se chiamato in causa, l'illegittimità sostanziale.

Pertanto, *governance* dell'impresa, che scegliendo di concorsualizzare l'esposizione passiva finisca per interferire negativamente con uno o più interessi diversi da quello aziendale, sono motivate la pretermissione o la mancata protezione o analisi degli interessi altri, illustrandone la inconciliabilità con la tutela del credito e la programmazione strategica.

Muta a ben vedere il nucleo dei doveri connessi alla gestione aziendale, il cambiamento investe la sostanza del ruolo degli amministratori, armandolo di un dovere di considerazione a largo raggio, nel teatro della crisi, non solo delle posizioni creditori, ma di tutte le altre suscettibili di essere colpite.

5. Il bilanciamento difficile

L'art. 41 Cost., nel riconoscere che l'iniziativa economica privata, è libera, soggiunge che non può svolgersi in contrasto con l'utilità sociale o in modo da recare danno alla sicurezza, alla libertà, alla dignità⁷². Nelle dinamiche d'impresa è insita la fisiologia del conflitto di interessi. Più grande è la dimensione della realtà produttiva e della sua crisi, più intricate e interferenti si rivelano le posizioni in gioco. Il che pone il problema della loro sintesi, come espressione di cautela rispetto alle ricadute che le misure di intervento in tema di concorsualizzazione della crisi proiettano sul panorama socioeconomico.

La crisi di un'impresa non è mai vicenda di rilievo soltanto privatistico. La sua gestione va oltre il tema della soddisfazione concorsuale di creditori inappagati,

⁷² V. Buonocore, *L'articolo 41 della costituzione: libertà e limiti dell'iniziativa economica privata*, in *Iniziative economiche e impresa nella giurisprudenza costituzionale*, a cura di V. Buonocore, Napoli, 2007, p. 3 ss.

raggruppando una platea di interessi anche di matrice pubblica, spesso di rango costituzionale, che vanno dall'ambiente alla salute, dal lavoro al risparmio, fino dal mercato del credito.

Il rilievo degli interessi altri si ritrova anche in norme settoriali, inerenti la disciplina a tutela della concorrenza⁷³, che in molti casi influenza lo spettro d'azione degli strumenti utilizzabili da parte degli organi della procedura, operando come una paratia esterna.

Vengono in evidenza anche in ambito concorsuale i vincoli derivanti dalla disciplina in materia di "Golden Power" di cui al D.L. 15 marzo 2012, n. 21 conv. con modificazioni dalla L. 11 maggio 2012, n. 56⁷⁴. Per le imprese che svolgono attività di rilevanza strategica per il sistema di difesa e sicurezza nazionale il Presidente del Consiglio dei Ministri può apporre il veto all'adozione di atti aventi ad oggetto le cessioni di diritti reali o di utilizzo relative a beni materiali o immateriali o l'assunzione di vincoli che ne condizionino l'impiego anche in ragione della sottoposizione dell'impresa procedure concorsuali (art. 1, comma 1, lett. b, D.L. n. 21 del 2012).

Dal compendio dei limiti disseminati nell'ordinamento è stato tratto in dottrina, con riflessione assai meditata, un "*principio generale inespresso*", utile a disinnescare la prevalenza meccanica dell'interesse dei creditori. Su di essa dovrebbe far premio la ponderazione, secondo criteri di ragionevolezza e proporzionalità, di detto interesse in rapporto agli interessi altri⁷⁵. Viene revocato in dubbio l'assioma che identifica la "migliore" soddisfazione dei creditori con la loro "massima" soddisfazione possibile⁷⁶. Le disposizioni in materia di crisi d'impresa andrebbero sottoposte ad un bilanciamento ove suscettibili di cagionare una distorsione di diritti e valori costituzionalmente rilevanti. Le

⁷³ M. Libertini, *Crisi d'impresa e diritto della concorrenza*, Mercato concorrenza regole, 2021, p. 9 ss.

⁷⁴ La disciplina è stata recentemente modificata dal D.L. 28 aprile 2020, n. 23, conv. con modificazioni dalla L. 5 giugno 2020, n. 40.

⁷⁵ G. D'Attorre, *La responsabilità sociale* cit., p. 74.

⁷⁶ G. D'Attorre, *Sostenibilità e responsabilità sociale nella crisi d'impresa*, in *dirittodellacrisi.it*, evidenzia come la stessa non trovi conferma nel diritto positivo, rivenendosi "*indici normativi neutri*", nella fase della liquidazione dell'attivo (la competitività ex 107 L. fall. e art. 216 CCII) o diversamente interpretabili (i parametri di selezione dell'affittuario ex art. 104-bis, comma 2 L. fall. e 212 CCII nonché le regole in tema di esercizio provvisorio dell'impresa), talvolta di senso contrario (regole in materia di contratti pubblici, di contratti di lavoro e di contratti preliminari di immobili ad uso abitativo destinati ad abitazione principale; la disciplina della concorrenza; la disciplina del *golden power*).

ragioni dei creditori dovrebbero retrocedere di fronte all'esigenza di garantire diritti sovraordinati rispetto a quelli di meramente patrimoniali che animano il concorso. Ogni qualvolta salute, ambiente, dignità della persona, diritto alla casa siano destinati ad essere incisi da una vicenda di crisi d'impresa si giustificerebbe un arretramento del diritto di credito. La compressione avverrebbe in misura strettamente proporzionata alla salvaguardia dei diritti minacciati, arrecando al valore sacrificato il minimo aggravio. Il bilanciamento andrebbe svolto secondo la tecnica adoperata dalla Corte Costituzionale⁷⁷ e il sacrificio dell'interesse dei creditori servirebbe alla protezione dell'interesse frontista in linea con il criterio della massima espansione delle tutele di tutti i diritti coinvolti⁷⁸.

La ricostruzione è affascinante, eppure i principi di ragionevolezza e di proporzionalità d'impronta unionale rischiano di rivelarsi tanto concettualmente suggestivi, quanto concretamente inafferrabili.

Gli interessi costituzionalmente rilevanti, anche quando assumono la fisionomia di altrettanti diritti verso lo Stato o la comunità, non divengono esercitabili nei confronti del debitore in crisi. Non sono riversabili nel processo concorsuale, scaricandone il relativo peso in esclusiva sui creditori, attraverso l'impalpabile mediazione del giudice. La difesa dei valori non può essere affidata, in altri termini, *obtorto collo* e in chiave sostitutiva ai titolari delle pretese.

È senz'altro vero che il bilanciamento degli interessi è tecnica interpretativa consustanziale ai giudizi dinanzi alla Corte Costituzionale, lo è fin dalla sua sentenza di debutto, ove si legge che *"il concetto di limite è insito nel concetto di diritto e nell'ambito dell'ordinamento le varie sfere giuridiche devono di necessità limitarsi reciprocamente, perché possano coesistere nell'ordinata convivenza civile"*⁷⁹.

Non è agevole, persò, riconoscere al giudice ordinario un bilanciamento valoriale, che è prerogativa del Legislatore prima, della Consulta subito dopo⁸⁰.

⁷⁷ Corte Cost., 28 novembre 2012, n. 264; Corte Cost., 9 maggio 2013, n. 85, entrambe in *cortecostituzionale.it*.

⁷⁸ Corte Cost. 20 giugno 2013, n. 100, in *cortecostituzionale.it*.

⁷⁹ Corte cost., sent., 14 giugno 1956, n. 1, in *Giurcost.it*.

⁸⁰ *"Spetta, dunque, al legislatore soppesare gli interessi in gioco e contemperarli, pertiene alla Corte costituzionale valutare se il contemperamento sia conforme alla scala di valori che essa incorpora ed*

La procedura concorsuale non è ontologicamente un contenitore di politica economica, né uno strumento di sostegno dell'economia o di concretizzazione – per contingenza – dello stato sociale. Può diventare l'uno e l'altro, ma solo in presenza di scelte di campo normative, che all'attualità latitano⁸¹.

L'efficienza del procedimento concorsuale finisce per proteggere anche il risparmio e per riflettersi positivamente sul mercato, ma la realizzazione coattiva di crediti possiede ragioni intrinseche, che trascendono la salvaguardia dell'economia nazionale e attengono alla compiutezza della tutela giurisdizionale, plesso di rango sicuramente non inferiore rispetto agli altri valori costituzionali. Pertanto, desta qualche perplessità l'ipotesi di un bilanciamento diffuso e intimamente variabile ad opera dei tribunali, che correrebbe il pericolo di risolversi in un'attività di "forfettizzazione" giudiziale del credito, con il magistrato deputato a trovare di volta in volta il nocciolo dei diritti e a perimetrare, a suo grado, i confini della loro tutela.

Il dubbio è accentuato dal fatto che gli unici diritti tecnicamente rimessi al vaglio del tribunale del concorso sono quelli di credito. Né può trascurarsi la presenza nell'ordinamento concorsuale di un criterio selettivo finale, di un punto di equilibrio normativo, il soddisfacimento dei creditori, migliore o non deteriore che sia.

Il problema si sposta semmai proprio sulla "*clausola generale*" del miglior soddisfacimento⁸², che forse si presta – proprio in virtù della pressione multilivello verso la salvaguardia della continuità delle imprese – ad una più moderna e dilatata accezione.

intervenire in caso di violazione della normativa costituzionale": così G. Alpa, *Code is law: il bilanciamento dei valori e il ruolo del diritto*, in *Contratto e Impr.*, 2021, 2, 377.

⁸¹ Esemplicativamente: senz'altro il diritto alla salute o quello alla casa rientrano tra i diritti inviolabili di cui all'art. 2 Cost. e la loro affermazione attiene alle fondamenta stesse della democrazia. Ma è compito del Legislatore e del Governo realizzarli in concreto attraverso misure d'attuazione, di protezione o di sussidio.

⁸² Un inquadramento di esso alla stregua di "*clausola generale*" è perorato da A. Patti, Il miglior soddisfacimento dei creditori: una clausola generale per il concordato preventivo?, in *Fallimento*, 2013, 9, 1099, con sollecitazione ripresa dalla giurisprudenza nomofilattica, segnatamente da Cass. 19 febbraio 2016, n. 3324, in *Fallimento*, 2016, p. 791, ove pure è contenuta l'affermazione del criterio della migliore soddisfazione dei creditori come "*una sorta di clausola generale applicabile in via analogica a tutte le tipologie di concordato*".

Ancora allo stato il miglior soddisfacimento, oltre a costituire un criterio espresso in talune ipotesi normate⁸³, è componente che accanto alla "regolazione della crisi" finisce per integrare la causa concreta della proposta di concordato⁸⁴.

La disgregazione dell'antica "comunità delle perdite" ha reso scomoda una concettualizzazione piatta della miglior soddisfazione, elemento che condiziona la scelta della continuità. La nozione è investita da un processo di evoluzione della specie, che lo schema di decreto legislativo vorrebbe portare al suo culmine, diluendo la miglior soddisfazione nell'assenza di pregiudizio.

Conferire un contenuto sicuro ad una nozione indeterminata come la miglior soddisfazione⁸⁵ non è agevole, ma ci si può avvalere di una premessa, raramente l'interesse dei creditori dell'impresa è limitato all'incasso del credito insoluto. I creditori faticano a fare gruppo, per smembrarsi in sottoinsiemi, che condividono una sola finalità comune, la maggior valorizzazione possibile del patrimonio dell'impresa in crisi.

Le procedure concorsuali regolano un traffico di posizioni intrinsecamente variegate. I titolari delle pretese guardano al passato del credito, ma allo stesso tempo osservano il futuro dell'impresa, scrutando l'aspettativa di vita della propria relazione economica col debitore. Accade ai fornitori che sperano nella robustezza dell'indotto, ai lavoratori che auspicano di mantenere il posto, agli istituti di credito che ambiscono a rifinanziare su basi nuove il progetto produttivo.

I "Principi di attestazione dei piani di risanamento" approvati con delibera del 16 dicembre 2020 da CNDCEC escludono che il soddisfacimento migliore sia quello quantitativamente più elevato, perché la convenienza per il singolo creditore spesso attiene al mantenimento del rapporto commerciale, quale utilità

83 I finanziamenti prededucibili (art. 182 quinquies, primo comma), il pagamento di crediti anteriori (art. 182 quinquies, quarto comma), la norma-cardine sul concordato con continuità aziendale (art. 186-bis).

84 In tal senso la nota Cass., Sez. Un., 23 gennaio 2013, n. 1521, in *Fallimento*, 2013, 149 che scorge in esso il "riconoscimento in favore dei creditori di una sia pur minimale consistenza del credito da essi vantato in tempi di realizzazione ragionevolmente contenuti", da individuare volta a volta, senza aprioristiche predeterminazioni, in riferimento alle concrete modalità proposte dal debitore per comporre la propria esposizione, nella valutazione prognostica dei creditori.

85 La connotazione indeterminata è messa in luce da A. Tizzano, *L'indeterminatezza del giudizio di miglioria e l'attestazione ex art. 186 bis, comma 2, lett. b), l. fall.*, in *Fallimento*, 2014, 137.

compensativa del minore importo pecuniario ricevuto⁸⁶. L'indicazione è in linea con l'art. 161, comma 2, lett. e), L. fall., secondo cui la proposta di concordato indica l'*"utilità"* riservata ai creditori. Un'utilità che può coincidere con la soddisfazione di esigenze diverse dalla più cospicua realizzazione monetaria del credito⁸⁷.

Il sistema delle classi vale proprio a consentire di dosare, sul piano delle utilità offerte, l'interesse alla prosecuzione dell'impresa che taluni creditori potrebbero avere rispetto ad altri.

Tutto ciò recupera, in fase di concorsualizzazione dei debiti, spazi ulteriori, non angusti, di salvaguardia possibile della continuità. Non la rende un valore fine, ma una prospettiva concorrente e accessibile.

6. La continuità valore-fine nella composizione negoziata

Il D.L. n. 118 del 2021, conv. in L. n. 147 del 2021, ha completamente ridisegnato la disciplina della fase in cui l'imprenditore *"si trova in condizioni di squilibrio patrimoniale o economico-finanziario che ne rendono probabile la crisi o l'insolvenza"*, conferendogli la facoltà di chiedere la nomina di *"un esperto indipendente quando risulta ragionevolmente perseguibile il risanamento dell'impresa"*⁸⁸, con l'obiettivo di condurre trattative mirate a una *"composizione negoziata per la soluzione della crisi d'impresa"* (art. 2)⁸⁹.

⁸⁶ <https://www.fondazionenazionalecommercialisti.it/node/1514>.

⁸⁷ V. in tema A. Rossi, *Il migliore soddisfacimento dei creditori (quattro tesi)*, in *Fallimento*, 2017, 6, 637; M. Fabiani, *L'ipertrofica legislazione concorsuale fra nostalgie e incerte contaminazioni ideologiche*, in www.ilcaso.it, 6 agosto 2015, 18; S. Ambrosini, *Il nuovo concordato preventivo alla luce della "miniriforma" del 2015*, in *Dir. fall.*, I, 362 ss.; R. Bogoni, sub art. 161, ne *La nuova riforma del diritto concorsuale*, Torino, 2015, 119 ss.; M. Arato, *Il piano di concordato e la soddisfazione dei creditori concorsuali*, in O. Cagnasso - L. Panzani (a cura di), *Crisi d'impresa e procedure concorsuali*, tomo III, Torino, 2016, 3447 ss.

⁸⁸ Il risanamento è ragionevole in quanto economicamente razionale. Per la ricostruzione del ruolo del principio di ragionevolezza nel diritto commerciale v. in particolare A. Nigro, *"Principio" di ragionevolezza e regime degli obblighi e della responsabilità degli amministratori di s.p.a.*, in *Giur. Comm.*, 2013, I, p. 479; P. Montalenti, *Nuove clausole generali nel diritto commerciale tra civil law e common law*, in *Osservatorio del diritto civile e commerciale*, 2015, p. 133 ss.

⁸⁹ Sul nuovo istituto della composizione negoziata vi è già una nutrita bibliografia. V., tra gli altri, L. De Simone, M. Fabiani e S. Leuzzi (a cura di), *Le nuove misure di regolazione delle crisi d'impresa*, in *Diritto della crisi*, Numero speciale, novembre 2021 e ivi, in particolare, M. Fabiani - I. Pagni, *La transizione dal codice della crisi alla composizione negoziata (e viceversa)*, in dirittodellacrisi.it. V. anche L. Panzani, *Il D.L. "Pagni" ovvero la lezione (positiva) del Covid*, in dirittodellacrisi.it; A. Jorio, *Alcune riflessioni sulle misure urgenti: un forte vento di maestrale soffia sulla riforma*, in dirittodellacrisi.it; S. Leuzzi, *Allerta e composizione negoziata nel sistema concorsuale ridisegnato dal D.L. n. 118 del 2021*, in dirittodellacrisi.it; A. Leandro, *La composizione negoziata nel diritto internazionale privato: riflessioni nella prospettiva, ma non solo, del regolamento (UE) 2015/848*, in dirittodellacrisi.it; S. Bonfatti, *Profili della composizione*

La composizione segna il superamento, sia pure in un ambito camerale e preconcorsuale, della preminenza della tutela del credito⁹⁰. Il suo primo e dichiarato fine è il risanamento aziendale, ripreso insistentemente anche dal successivo art. 5, co. 5, come profilo che l'esperto deve indagare senza indugio, in quanto condizionante l'*iter* intrapreso.

L'ordito delle regole del D.L. n. 118/2021 è integralmente riproposto dallo schema di decreto legislativo approvato dal Governo e accolto in un nuovo titolo II della parte prima del CCII, che sostituisce quello attualmente occupato dalla disciplina degli strumenti di allerta e composizione assistita.

I tratti del mutamento impressi dalla composizione sono vistosi, la cura degli interessi diversi da quello creditorio appaiono d'immediata percezione. L'art. 2 demanda all'esperto l'agevolazione di trattative, sia con i creditori, sia con quelli che latamente definisce "*gli altri interessati*". Quest'ultima locuzione (ribadita dall'art. 12, co. 2, dello schema di decreto) rimanda con ogni evidenza agli *stakeholders*, dal consenso dei quali dipende spesso il buon esito delle iniziative.

L'art. 4, comma 5, afferma che l'imprenditore, durante le trattative "*deve gestire il patrimonio e l'impresa senza pregiudicare ingiustamente gli interessi dei creditori*". È ingiusto ciò che è deteriore rispetto all'alternativa liquidatoria cui l'impresa costringerebbe a fine corsa i titolari delle pretese. Lo è anche ciò che è discriminatorio rispetto a posizioni analoghe. Non lo è quel che appare funzionale al ripristino dell'equilibrio economico-finanziario e non più scadente di ciò che lo scenario liquidatorio fallimentare lascia già allo stato profetizzare. Il risanamento diviene un varco percorribile quand'anche imponga ai creditori una limitazione dei diritti, entro i limiti in cui ciò non costituisca un apprezzabile

negoziata della crisi d'impresa - Natura giuridica, presupposti e valutazioni comparative, in *dirittodellacrisi.it*, R. Guidotti, *La composizione negoziata e la direttiva Insolvency: prime note*, in *dirittodellacrisi.it*; S. Ambrosini, *La nuova composizione negoziata della crisi: caratteri e presupposti*, in *Ristrutturazioni aziendali*. Per una panoramica à vol d'oiseau sugli snodi elementari del D.L. n. 118/2021, v. A. Farolfi, *Le novità del D.L. 118/2021: considerazioni sparse «a prima lettura»*, in *dirittodellacrisi.it* e S. Leuzzi, *Una rapida lettura dello schema di D.L. recante misure urgenti in materia di crisi d'impresa e di risanamento aziendale*, in *dirittodellacrisi.it*

⁹⁰ Forse introduce pure un nuovo concetto, più duttile, di concorsualità: v. G. D'Attorre, *La concorsualità "liquida" nella composizione negoziata*, in *Fallimento*, 2022, 3, p. 301. Sembra porsi in un orizzonte di vedute affine M. Ferro, *La composizione negoziata e il riposizionamento delle istituzioni della concorsualità giudiziale dopo il D.L. n. 118/2021*, in *Fallimento*, 2021, 12, p. 1573.

sacrificio. Il sacrificio non è tale nella misura in cui la limitazione non crei un detrimento mal sopportabile per la struttura finanziaria del creditore e venga giustificato dalle mutate condizioni di mercato e dall'esigenza del recupero della redditività.

Il debitore si sottopone ad un esercizio d'impresa in libertà vigilata, conservando la gestione ordinaria e straordinaria dell'impresa stessa ma esponendosi allo scrutinio incessante dell'esperto. L'art. 9 mette sulla bilancia ancora una volta risanamento e tutela del credito, impegnando il capitano dell'azienda a gestirla in funzione della salvaguardia della sostenibilità economico-finanziaria.

L'esperto è informato degli atti passibili di incidere sulle prospettive di risanamento e sulle trattative ad esse strumentali ed è obbligato a dissentire formalmente quando essi comportino un possibile pregiudizio per l'interesse dei creditori. È la conferma della dinamica invalsa: la gestione dell'impresa in crisi corre sul filo della conciliazione dei contrapposti interessi.

Nello schema governativo le modalità di condotta mutano solo in concomitanza con l'insolvenza. L'interesse dei creditori torna ad essere "*prevalente*" tanto da condizionare la gestione dell'impresa, pur senza esonerarne la *governance* dal guardarsi intorno e dal monitorare la persistenza di "*concrete prospettive di risanamento*", che vanno sempre rincorse "*ferme le responsabilità dell'imprenditore*". L'insolvenza, del resto, altro non è che una "*discrepanza tra ciò che l'impresa può economicamente sopportare e ciò che giuridicamente sarebbe obbligata a sopportare*"⁹¹, nulla esclude che la situazione sia colmabile con una rimodulazione della misura dei debiti e/o un intervento straordinario, eventualmente di un terzo.

⁹¹ Per richiamare la felice definizione di A. Flessner, *La conservazione delle imprese attraverso il diritto fallimentare. Uno sguardo di diritto comparato*, in *Dir. Fall.*, vol. LXXXIV, 2009, p. 3.

Sulla nozione di insolvenza⁹² deve far premio, in tal senso, il concetto di risanabilità⁹³, che la norma in progetto mette al centro dei compiti dell'imprenditore, tenuto ad una prova di responsabilità e al compimento di scelte forti, mirate a salvare il salvabile fin dove possibile, non ad eliminare per inerzia l'impresa dal mercato.

E tuttavia l'interesse dei creditori – i quali pagano lo scotto dell'incremento dei debiti prededuttivi connessi al perdurante esercizio – cessa di essere tendenzialmente equiordinato rispetto alla continuità, per riconquistare la preponderanza nella conduzione dell'impresa. Il rischio delle scelte imprenditoriali non dev'essere troppo alto, va intonato a scelte non aggressive e prudentiali.

La responsabilità dell'impresa è un profilo sul quale lo schema di decreto legislativo insiste, al punto da concepire una nuova norma *ad hoc*, l'art. 120-bis, che riserva agli amministratori in via esclusiva la decisione di accedere al quadro di ristrutturazione, senza interlocuzioni anteriori o postume, ma con l'obbligo della mera informazione.

Nell'art. 10, comma 1, D.L. n. 118/2021 si attribuisce al tribunale il potere di rilasciare le autorizzazioni sul presupposto di una verifica di *"funzionalità degli atti rispetto alla continuità aziendale e alla migliore soddisfazione dei creditori"*. *"La congiunzione 'e' comporta la necessità che entrambi i presupposti sussistano contemporaneamente"*⁹⁴. Non vi è più la priorità valoriale della miglior soddisfazione rispetto alla continuità⁹⁵. Vi sono due elementi da

⁹² Sull'insolvenza, anche in rapporto alle sue correlazioni con la crisi e con la continuità aziendale v. *ex multis* S. Fortunato, *Insolvenza, crisi e continuità aziendale nella riforma delle procedure concorsuali: ovvero la commedia degli equivoci*, in *Dir. Fall.*, 1, 2021, p. 3 ss.; B. Inzitari, *Crisi, Insolvenza, Insolvenza Prospettica, Allerta: nuovi confini della diligenza del debitore, obblighi di segnalazione e sistema sanzionatorio nel quadro delle misure di prevenzione e risoluzione*, in *Dir. Fall.*, 3-4, 2020, p. 541 ss.; M.C. Cardarelli, *Insolvenza e stato di crisi tra scienza giuridica e aziendalistica*, in *Dir Fall.*, 1, 2019, p. 20.

⁹³ Mi pare che il Legislatore risponda affermativamente all'intelligente sollecitazione di V. Minervini, *Il (necessario) ripensamento delle procedure concorsuali dopo il "lockdown": dal concetto di "insolvenza" a quello di "risanabilità"?*, in *Dir. Comm.*, 5, 2020, p. 965 ss.

⁹⁴ L. De Simone, *Le autorizzazioni giudiziali*, in *Le nuove misure di regolazione della crisi d'impresa, fascicolo speciale Diritto della crisi*, Novembre 2017, a cura di L. De Simone, M. Fabiani e S. Leuzzi, 2021, p. 69.

⁹⁵ La coabitazione degli interessi è chiara pure a F. Macario, *La composizione negoziata della crisi e dell'insolvenza del debitore*, in *Contratti*, 2022, 1, p. 5: *"Le finalità di assicurare la continuità aziendale e di tutelare i creditori operano sullo stesso piano, senza che nessuna delle due possa considerarsi prevalente ed essendo, per così dire, destinate a coesistere, dal momento che il trattamento non ottimale dei creditori potrebbe comunque essere sopportato per ragioni di continuità aziendale"*.

armonizzare, con l'attribuzione al giudice – in questo caso certamente sì – dell'ufficio di trovare il punto di equilibrio osservando l'alternativo scenario liquidatorio⁹⁶. L'equilibrio che rileva non è *hic et nunc*, esige piuttosto uno sforzo di visione prospettica⁹⁷.

La cura per gli interessi altri è anche nell'art. 10, comma 1, lett d), che consente la cessione dell'azienda in deroga all'art. 2560, comma 2, permettendo al giudice di dettare le misure “*ritenute opportune*”, sulla scorta delle “*istanze delle parti interessate*” e degli “*interessi coinvolti*”, non soltanto di quelli dei creditori. È plausibile immaginare che nel contenuto possibile delle accennate misure possa rientrare “*la salvaguardia necessaria di un gruppo di rapporti con alcuni soggetti costituenti il cosiddetto indotto del debitore*”⁹⁸.

Il successivo art. 18 innesta nell'ordinamento il nuovo concordato semplificato, incentrato sul parametro dell'assenza di pregiudizio, in luogo del miglior soddisfacimento⁹⁹. Non importa che la soluzione sia vantaggiosa, ma che non appaia deleteria. Non occorre constatare l'esistenza di un *quid pluris* nella procedura concorsuale in rapporto a quella liquidatoria, è sufficiente assodare un trattamento economico perlomeno paritario rispetto a quello che si ritroverebbe in quel diverso ambito processuale¹⁰⁰. La continuità aziendale occupa a pieno il territorio della crisi, la bussola della miglior soddisfazione smette addirittura di funzionare.

⁹⁶ Sul tema delle autorizzazioni nella composizione negoziata v. anche A. Dentamaro, *Composizione negoziata della crisi: mancata nomina dell'esperto e autorizzazione a contrarre finanziamenti prededucibili ex art. 10, primo comma, D.L. n. 118/2021. Brevi riflessioni*, commento a Trib. Treviso, 22 dicembre 2021, in dirittodellacrisi.it.

⁹⁷ Al riguardo osserva molto efficacemente A. Nastri, *Le autorizzazioni del Tribunale nella composizione negoziata della crisi*, in dirittodellacrisi.it: “*Si tratta di un vaglio che ‘abbraccia’ un orizzonte temporale che va oltre la composizione negoziata: l'atto non deve necessariamente essere funzionale alla salvaguardia della continuità aziendale e degli interessi dei creditori già durante il percorso composizione negoziata, ma ben può esserlo anche soltanto nel periodo successivo alla conclusione delle trattative e, in particolare, nella fase esecutiva del piano di risanamento delineato o prospettato per il superamento delle condizioni di squilibrio patrimoniale o economico-finanziario dell'imprenditore*”.

⁹⁸ L. De Simone, *Le autorizzazioni* cit.

⁹⁹ In tema v. G. D'Attorre, *Il concordato semplificato per la liquidazione del patrimonio*, in *Fallimento*, 12, p. 1405 ss.; S. Leuzzi, *Analisi differenziale fra concordati: concordato semplificato vs ordinario*, in dirittodellacrisi.it; G. Bozza, *Il concordato semplificato introdotto dal d.l. n. 118 del 2021, convertito, con modifiche dalla l. n. 147 del 2021*, in dirittodellacrisi.it; A. Pezzano e M. Ratti, *Il concordato preventivo semplificato: un'innovazione solo per i debitori meritevoli, funzionale al migliore soddisfacimento dei creditori*, in dirittodellacrisi.it; G. Fichera, *Sul nuovo concordato semplificato: ovvero tutto il potere ai giudici*, in dirittodellacrisi.it; L.A., Bottai, *La rivoluzione del concordato liquidatorio semplificato*, in dirittodellacrisi.it; S. Ambrosini, *Il concordato semplificato: primi appunti*, in *Ristrutturazioni aziendali*.

¹⁰⁰ Sul carattere dominante del c.d. principio di assenza di pregiudizio nella recente legislazione italiana ed europea in materia di crisi, bancarie e ordinarie, si veda I. Donati, *Crisi d'impresa e diritto di proprietà* cit. p. 164 ss. È tornato sul tema di recente anche L. Stanghellini, *I finanziamenti al debitore e le crisi*, in *Fallimento*, 2021, 10, 1181.

Pure il fatto che al creditore si possa proporre in un concordato coattivo qualsiasi utilità, persino economicamente non valutabile, rappresenta un'attenuazione dell'importanza del credito, anche perché di quell'utilità non è evidenziata alcuna specifica connotazione.

La promozione della continuità aziendale a valore cardine della nuova concorsualità ex D.L. n. 118/2021 nasce a ben vedere da una presa d'atto inedita, cui è saldato un cambio di passo: gli interessi antagonisti sono destinati a convivere attraverso la negoziazione.

Proprio per sottrarre al giudice e agli organi concorsuali la "scelta tragica" fra tutela del credito e salvaguardia della continuità dell'impresa, consentendone piuttosto la congiunzione, gli strumenti elettivi divengono il trattamento precoce degli squilibri e la mediazione degli interessi, non solo quelli creditorî, anche tutti gli altri collocati nel perimetro d'azione dell'impresa.

Nell'area della composizione, la scommessa della ristrutturazione avviene a schema libero. La conciliazione tra gli interessi rilevanti e la ricerca del contrappeso ottimale costi-benefici è svolta in un contesto di tendenziale autonomia. Non vi è una procedura predeterminata per legge nei suoi passaggi, né una graduazione fissa di interessi da proteggere.

L'impresa in crisi, che decide di incamminarsi in un percorso di interlocuzione camerale, è dotata di strumenti *extra ordinem* (sospensione obbligo ricostituzione capitale, regime dei nuovi finanziamenti prededucibili, blocco unilaterale dei contratti, misure cautelari e protettive) e viene messa in condizione di avvalersi di un sentiero riparato lungo il quale, senza scontare pressioni, può fare i conti sia con il mercato, sia con i creditori, sia con gli altri soggetti che ne popolano a vario titolo l'ambito operativo.

Proprio nella composizione, gli interessi di quanti anelano al buon funzionamento dell'impresa o al suo esercizio socialmente sensibile vengono maggiormente presidiati, declinandosi come confine esterno ed elastico della gestione aziendale. Non vi è profitto senza buone relazioni con i dipendenti, i fornitori e i clienti¹⁰¹, non vi è risanamento al di fuori di una cornice che li tenga insieme.

101 L. Stanghellini, *Proprietà e controllo dell'impresa in crisi* cit. p. 1066.

Ripristino dell'equilibrio economico finanziario e rilancio dell'interesse lucrativo sono sostenibili nella misura in cui si riesca ad attribuire rilevanza proprio agli interessi degli *stakeholders*, riconoscendo in essi altrettanti vincoli non giustiziabili, ma necessariamente negoziabili.

Nel quadro della mediazione degli interessi, è il tempo di un nuovo primato: quello del contratto¹⁰². L'art. 11 del decreto positivizza non a caso il principio di atipicità degli strumenti diretti a regolare situazioni di crisi, affermando l'ammissibilità di atti di autonomia privata, che quand'anche non sussumibili negli schemi delineati dal diritto concorsuale, appaiono funzionali alla regolazione degli squilibri¹⁰³. Si sfilaccia ancor di più la trama delle categorie che intravedeva nella signoria dei creditori e nella ricostruzione in chiave privatistica degli istituti concorsualistici la cifra dominante del diritto dell'insolvenza.

7. Attualità e prospettive degli interessi altri

La rilevanza degli interessi altri è ormai calata nel sistema. La continuità aziendale è diventata "*il punto di riferimento centrale nella gestione dell'impresa*"¹⁰⁴. L'art. 2086 c.c. funzionalizza l'obbligo di istituire gli adeguati assetti non solo alla natura e alle dimensioni della realtà produttiva, come finora previsto, ma alla rilevazione tempestiva della crisi nell'ottica del salvataggio della continuità aziendale¹⁰⁵.

¹⁰² In tema v. F. Di Marzio, *Crisi, contratti e ristrutturazione*, in *dirittodellacrisi.it*.

¹⁰³ Si tratta del superamento dell'avviso giurisprudenziale che occupandosi della riconoscibilità del trust liquidatorio costituito da imprese in crisi nel nostro ordinamento aveva escluso il ricorso a schemi atipici implicitamente riaffermando il tradizionale principio di tassatività degli strumenti a disposizione dell'autonomia privata al fine di realizzare il salvataggio di imprese in crisi: Cass. 9 maggio 2014, n. 10105, in *Italgire*.

¹⁰⁴ M. Irrera, *La collocazione degli assetti organizzativi e l'instestazione del relativo obbligo (tra Codice della Crisi e bozza di decreto correttivo)*, in *Nuovo diritto delle società*, 2, 2020, 115 ss.

¹⁰⁵ Sull'art. 2086 c.c. v. M. Libertini, *Principio di adeguatezza organizzativa e disciplina dell'organizzazione delle società a controllo pubblico*, in *Giur. comm.*, 2021, I, p. 8; N. Abriani e A. Rossi, *Nuova disciplina della crisi d'impresa e codice civile: prime letture*, in *Società*, 2019, p. 394; R. Rordorf, *Gli assetti organizzativi dell'impresa ed i doveri degli amministratori di società delineati dal novellato art. 2086, comma 2, c.c.*, in *Società*, 2021, 12, p. 1325; P. Montalenti, *Gestione dell'impresa, assetti organizzativi e procedure di allerta nella riforma Rordorf*, in *NDS*, 2017, p. 951 ss.; R. Sacchi, *Sul così detto diritto societario della crisi: una categoria concettuale inutile o dannosa?*, in *NLCC*, 2018, p. 1286 ss.; N. Abriani, *Nuova disciplina delle crisi d'impresa e modificazioni del codice civile: prime letture*, in *Società*, 2019, 393-412, specie p. 397 ss.; M.S. Spolidoro, *Note critiche sulla "gestione dell'impresa" nel nuovo art. 2086 c.c. (con una postilla sul ruolo dei soci)*, in *Riv. Soc.*, 2019, n. 2-3, p. 253.

Significativi tre aspetti: che la norma si collochi fuori dal CCII, con una saldatura evidente tra diritto commerciale e diritto della crisi d'impresa; che la norma fissi un novero di obblighi che riguarda l'imprenditore in quanto tale, non l'imprenditore in quanto debitore¹⁰⁶; che la norma imponga in presenza della crisi di attivarsi senza indugio per l'adozione e l'attuazione di uno degli strumenti previsti dall'ordinamento per il suo superamento e per il recupero della continuità aziendale¹⁰⁷. La responsabilità del capo dell'impresa è così proiettata nei riguardi di tutti i soggetti interessati a vario titolo alla conservazione dell'attività economica. L'assetto organizzativo è della società, ma ha per oggetto l'impresa e fissare doveri generali dell'imprenditore verso quest'ultima significa onerarla di condotte protettive dell'intera gamma degli interessi coinvolti da essa, non solo del suo o di quello dei creditori. Del resto, se nel diritto civile la fenomenologia economica si presta ad essere disciplinata secondo i moduli dell'obbligazione, del contratto e dell'adempimento garantito dal patrimonio, nel cerchio della crisi e dell'insolvenza il centro di gravità fisiologicamente si sposta e si espande. Riduttivo pensare l'impresa alla stregua di microcosmo occupato per competenza esclusiva da debitori e creditori. La crisi si distende sul mercato e le figure in parola ne sono una voce importante, non certo l'unica. Finanche eccentrico ipotizzare che tutti i creditori si determinino nelle scelte ignorando la propria specifica posizione di fronte alla crisi: essi (*in primis* lavoratori o fornitori) partecipano alla decisione sull'impresa per crediti maturati nel passato, ma scelgono con lo sguardo lanciato al futuro.

L'art. 2086 è l'addentellato che consente di predicare come acquisita un'esigenza: quella della contestuale tutela di due valori: credito e continuità dell'impresa. Questi ultimi sono già un'endiadi di sistema, benché allo stato il primo dei due elementi si ponga nelle procedure giudiziali come margine invalicabile alla possibilità stessa di adottare modalità di trattamento della crisi incentrate sulla conservazione dell'impresa in senso oggettivo.

106 V. le riflessioni di F. Di Marzio, *Obbligazione, insolvenza, impresa*, Milano, 2020, *passim*.

107 Si è osservato che la lettera del co. 2 dell'art. 2086 c.c. "ha vincolato l'azione degli amministratori al tentativo di soluzione della situazione di difficoltà, rendendo addirittura non percorribile l'ipotesi di un'immediata proposta di liquidazione dell'impresa": v. F. Foggetta, *La continuità aziendale nel nuovo ccii tra scansione temporale e obblighi degli amministratori*, in *Società*, 2020, 8-9, p. 921.

La composizione negoziata ha portato a compimento in un contenitore non giudiziale, ma pur sempre neutrale, il processo di sfaldamento della supremazia della tutela del credito. Quel processo, invece, rimane ancora in corso in ambito strettamente concorsuale, profilandosi nelle norme che alimentano la scelta della continuità d'impresa e in quelle che assegnano alla specifica valutazione del giudice, in rapporto a specifici atti, l'esatta graduazione tra interesse dei creditori e prosecuzione dell'impresa. Laddove le norme mancano il tema della salvaguardia degli interessi altri, più che un'opzione di tutela giudiziale, resta a tutt'oggi un problema di politica economica che la crisi pandemica e una guerra nel cuore dell'Europa rendono ancor più incombente¹⁰⁸.

¹⁰⁸ La "funzione sociale" dell'impresa può trovare spazio nella programmazione economica tramite la scelta dei settori e delle imprese da premiare. Il modo migliore per incentivare la negoziazione degli interessi e l'assunzione di una responsabilità sociale dell'impresa è quello di premiare le imprese etiche, destinando ad esse – ove risanabili – maggiori risorse. Lo suggerisce M. Fabiani, *Imprese in crisi e complessità degli interessi tutelabili*, in *dirittodellacrisi.it*. (Area Blog).