



# **UNIVERSITA' DEGLI STUDI DI PADOVA**

**DIPARTIMENTO DI SCIENZE ECONOMICHE ED AZIENDALI  
"M.FANNO"**

**DIPARTIMENTO DI AFFERENZA RELATORE  
DIPARTIMENTO DI SCIENZE POLITICHE, GIURIDICHE E STUDI  
INTERNAZIONALI**

**CORSO DI LAUREA MAGISTRALE IN  
ECONOMIA E DIRITTO**

**TESI DI LAUREA**

**"IL CONCORDATO CON CONTINUITÀ AZIENDALE"**

**RELATORE:  
CH.MO PROF. ETTORE SCIMEMI**

**LAUREANDO: DANIEL TROCKER  
MATRICOLA N. 1058061**

**ANNO ACCADEMICO 2014 – 2015**





# **UNIVERSITA' DEGLI STUDI DI PADOVA**

**DIPARTIMENTO DI SCIENZE ECONOMICHE ED AZIENDALI  
"M.FANNO"**

**DIPARTIMENTO DI AFFERENZA RELATORE  
DIPARTIMENTO DI SCIENZE POLITICHE, GIURIDICHE E STUDI  
INTERNAZIONALI**

**CORSO DI LAUREA MAGISTRALE IN  
ECONOMIA E DIRITTO**

**TESI DI LAUREA**

**"IL CONCORDATO CON CONTINUITÀ AZIENDALE"**

**RELATORE:  
CH.MO PROF. ETTORE SCIMEMI**

Per approvazione \_\_\_\_\_

**LAUREANDO: DANIEL TROCKER  
MATRICOLA N. 1058061**

**ANNO ACCADEMICO 2014 – 2015**



Il candidato dichiara che il presente lavoro è originale e non è già stato sottoposto, in tutto o in parte, per il conseguimento di un titolo accademico in altre Università italiane o straniere. Il candidato dichiara altresì che tutti i materiali utilizzati durante la preparazione dell'elaborato sono stati indicati nel testo e nella sezione "Riferimenti bibliografici" e che le eventuali citazioni testuali sono individuabili attraverso l'esplicito richiamo alla pubblicazione originale.

Firma dello studente

---

# Indice

<b>Capitolo I</b> .....	<b>10</b>
<b>Cenni sull'evoluzione della disciplina del concordato preventivo</b> .....	<b>10</b>
<b>1. Introduzione</b> .....	<b>10</b>
<b>2. L'evoluzione della prosecuzione d'impresa all'interno delle procedure concorsuali</b> .....	<b>12</b>
<b>3. La nozione di stato di crisi</b> .....	<b>17</b>
 <b>Capitolo II</b> .....	<b>21</b>
<b>La continuità aziendale</b> .....	<b>21</b>
<b>1. Spunti introduttivi</b> .....	<b>21</b>
<b>2. La continuità aziendale all'interno del concordato preventivo</b> .....	<b>25</b>
<b>3. La disciplina giuridica del nuovo concordato con continuità aziendale</b> .....	<b>28</b>
3.1 Un'esposizione degli orientamenti formati sulle fattispecie rientranti nel perimetro dell'art. 186- <i>bis</i> , 1. fall. ....	29
3.2 Una panoramica sulla disciplina giuridica del concordato con continuità aziendale..	32
3.3 La disciplina sulla continuità aziendale nelle fattispecie di prosecuzione dell'impresa da soggetti terzi .....	41
3.3.1 Applicabilità della disciplina alle fattispecie in cui l'impresa non è esercitata dal debitore ricorrente.....	45
3.4 L'attestazione sul miglior soddisfacimento dei creditori nel concordato con continuità aziendale.....	48
3.4.1 Determinazione del miglior soddisfacimento dei creditori .....	50
 <b>Capitolo III</b> .....	<b>54</b>
<b>Una comparazione con il diritto concorsuale di altri ordinamenti giuridici con uno     sguardo particolare sull'istituto del concordato preventivo</b> .....	<b>54</b>
<b>1. Introduzione</b> .....	<b>54</b>
<b>2. Il diritto concorsuale statunitense: spunti introduttivi</b> .....	<b>54</b>
2.1 Il Chapter 11, Title 11, U.S. Code.....	57
2.2 Avvio e amministrazione della procedura .....	57
2.3 Il piano del Chapter 11 .....	59
2.3.1 <i>Contenuto necessario</i> .....	60
2.3.2 <i>Contenuto eventuale</i> .....	63
2.3.3 <i>La graduazione dei crediti nel sistema statunitense</i> .....	66
2.3.4 <i>Le fasi finali della procedura di Chapter 11: approvazione ed omologazione             del piano</i> .....	68
<b>3. Un quadro generale sull'Insolvenzordnung tedesca</b> .....	<b>72</b>
3.1 L'Eigenverwaltung .....	74
3.1.1 <i>L'Insolvenzplan (il piano d'insolvenza)</i> .....	76
3.1.2 <i>Contenuto del piano</i> .....	77
3.1.3 <i>Il procedimento d'approvazione e l'omologazione del piano</i> .....	80
3.2 Schutzschirmverfahren: il nuovo istituto dell'Eigenverwaltung .....	83
3.3 Conclusione .....	85
<b>4. La regolazione della crisi d'impresa nel Regno Unito</b> .....	<b>87</b>

4.1	Introduzione.....	87
4.2	Le procedure volte alla salvaguardia delle imprese in crisi.....	88
4.2.1	<i>L'Administration</i> .....	89
4.2.2	<i>Un breve excursus sulle altre procedure volte alla salvaguardia dei valori aziendali</i> .....	95
4.3	Conclusione .....	98
<b>Capitolo IV .....</b>		<b>101</b>
<b>La dilazionabilità (ultra)annuale del pagamento dei creditori privilegiati nel concordato con continuità aziendale .....</b>		<b>101</b>
1.	Considerazioni generali e preliminari .....	101
2.	La disciplina generale sul trattamento dei creditori privilegiati e sul diritto di voto ..	102
3.	Le implicazioni per l'interpretazione della norma sulla moratoria <i>ex art. 186-bis</i> , comma 2, lett. c). l. fall. ....	104
<b>Capitolo V.....</b>		<b>110</b>
<b>La problematica questione dell'ammissibilità dell'affitto d'azienda al concordato preventivo .....</b>		<b>110</b>
1.	Annotazioni preliminari .....	110
2.	Alcune considerazioni sistematiche sulla fattispecie dell'affitto d'azienda e la sua compatibilità con la disciplina sul concordato con continuità .....	111
2.1	La responsabilità per i debiti inerenti all'azienda affittata alla luce degli artt. 2560 e 2112, c.c.: cenni sull'applicabilità per analogia dell'art. 104-bis, l. fall. al concordato preventivo .....	114
3.	L'affitto d'azienda fine a sé stesso.....	117
4.	L'affitto d'azienda propedeutico alla cessione dell'azienda (detto anche <i>affitto-ponte</i> ) .....	120
5.	Osservazioni conclusive sulla fattispecie dell'affitto d'azienda nel concordato con continuità aziendale.....	123
<b>Capitolo VI.....</b>		<b>127</b>
<b>Il pagamento di crediti anteriori .....</b>		<b>127</b>
1.	Annotazioni introduttive .....	127
2.	Il principio di scindibilità delle prestazioni contrattuali e gli effetti sulla qualificazione del credito come anteriore alla presentazione della domanda di ammissione al concordato preventivo.....	129
2.1	Considerazioni sul potere della controparte del debitore di pretendere il pagamento dei crediti con titolo anteriore.....	133
3.	La disciplina della norma di cui all'art. 182- <i>quinquies</i> , comma 4, l. fall. ....	135
3.1	La necessità di ottenere l'autorizzazione del tribunale e il ruolo attribuito al tribunale nella decisione sulla concessione o sul diniego dell'autorizzazione al pagamento dei crediti anteriori.....	139
3.2	I casi in cui è ammesso prescindere dall'esibizione dell'attestazione del professionista.....	143

3.3 Gli asseriti conflitti d'interferenza della norma di cui all'art. 182-quinquies,  
comma 4, 1. fall. con le norme di cui agli artt. 161, comma 7 e 167, comma 2, 1. fall.  
..... 145

**Riferimenti bibliografici ..... 149**





## Capitolo I

### Cenni sull'evoluzione della disciplina del concordato preventivo

SOMMARIO: 1. *Introduzione.* – 2. *L'evoluzione della prosecuzione d'impresa all'interno delle procedure concorsuali.* – 3. *La nozione di stato di crisi.*

#### 1. Introduzione

L'articolo 2740, codice civile (di seguito *breviter c.c.*) fissa il principio della responsabilità del debitore per le sue obbligazioni con tutti i suoi beni presenti e futuri. Al contempo, la legge vuole che tutti i creditori godano tendenzialmente della stessa tutela giuridica, avendo questi ultimi *eguale diritto di essere soddisfatti sui beni del debitore, salve le cause legittime di prelazione (parità di trattamento ex art. 2741, comma 1, c.c.)*. In situazioni di inadempimento, normalmente il creditore può attuare il suo diritto al soddisfacimento del proprio credito tramite il ricorso allo strumento giuridico delle esecuzioni individuali. Quando, tuttavia, l'inadempimento è conseguenza di una situazione di *crisi*<sup>1</sup> e investe un soggetto particolarmente qualificato (l'imprenditore commerciale non piccolo<sup>2</sup>), il principio della *parità di trattamento* (la cosiddetta *par condicio creditorum*) così come sancito nell'articolo 2741, c.c., risulta più efficacemente realizzabile attraverso il ricorso alle procedure concorsuali piuttosto che alle procedure esecutive ordinarie<sup>3</sup>. A ben vedere, il legislatore fallimentare analizza la questione della tutela dei diritti soggettivi da una prospettiva diversa rispetto al legislatore ordinario, attenuando il rapporto commutativo-singolare tra creditore e debitore, e favorendo invece la prospettiva "*plurisoggettiva caratterizzata da relazioni intersoggettive di solidarietà e di complementarietà di fronte ad un unico soggetto contrapposto*"<sup>4</sup>. In qualche modo, dunque, nelle procedure concorsuali, l'interesse del singolo creditore degrada nell'interesse della collettività dei creditori. E infatti,

---

<sup>1</sup> Ai fini del presente lavoro, la nozione di *crisi* riguarda solamente le crisi di tipo *patrimoniale* e non anche le crisi di tipo non patrimoniale come ad esempio il malfunzionamento dell'organizzazione societaria. Non è tuttavia escluso che la crisi di tipo *non patrimoniale* sfoci infine in una crisi *patrimoniale* (A. Nigro, D. Vattermoli, *Diritto della crisi delle imprese. Le procedure concorsuali*, ed. 3<sup>a</sup>, Bologna, il Mulino, 2014, pp. 21-22).

<sup>2</sup> Per completezza si reputa necessario precisare che a seguito dell'introduzione della l. 27 gennaio 2012, n. 3, successivamente modificata dal d.l. 18 ottobre 2012, n. 179, il quale è stato convertito in legge dalla l. 17 dicembre 2012, n. 221, in tutte le *situazioni di sovraindebitamento non soggette né assoggettabili a procedure concorsuali diverse da quelle regolate dal presente capo* (art. 6, comma 1, l. 27 gennaio 2012, n. 3) è possibile accedere alle procedure concorsuali regolate dalla citata legge (*accordo, piano del consumatore, liquidazione*). Di conseguenza, anche i soggetti non imprenditori commerciali (come ad esempio imprenditori agricoltori, consumatori, professionisti intellettuali, fondazioni ecc.) sono legittimati ad accedervi.

<sup>3</sup> In questo senso G. de Ferra, *Manuale di diritto fallimentare*, ed. 3<sup>a</sup>, Milano, Giuffrè, 2002, p. 1 e P. Pajardi, *Manuale di diritto fallimentare*, ed. 6<sup>a</sup>, Milano, Giuffrè, 2002, p. 9.

<sup>4</sup> P. Pajardi, *op. cit.*, p. 9. Questo *favor* verso l'adozione di una prospettiva di solidarietà e di complementarietà della collettività dei creditori di fronte al soggetto debitore è chiaramente intuibile dalle norme di cui agli articoli 51 (*Divieto di azioni esecutive e cautelari individuali* – il *pendant* del concordato preventivo è costituito dall'articolo 168) e 52 (*Concorso dei creditori*), l. fall.

in situazioni di crisi economica, il perseguimento degli interessi di un elevato numero di creditori individuali rischierebbe di tradursi in una gara inefficiente uno contro l'altro (dando luogo al così chiamato fenomeno di *Rent Dissipation*<sup>5</sup>), divenendo pertanto necessario un *trade off* tra il principio di efficacia – individuato nel diritto di ciascun creditore a realizzare le proprie pretese nei confronti del debitore – e il principio di efficienza – individuato nella limitata applicabilità pratica della norma a tutela del diritto di ciascun creditore per mancanza delle risorse<sup>6</sup>. In questo senso, le procedure concorsuali rappresentano un “*processo esecutivo speciale*” che si aggiunge come alternativa al “*processo esecutivo ordinario*”<sup>7</sup>. Le procedure concorsuali sono procedure universali, sia dal punto di vista oggettivo, sia da quello soggettivo, in quanto comprendono indistintamente l'universalità dei beni formanti il patrimonio del debitore e si riferiscono alla totalità dei creditori per titolo anteriore<sup>8</sup>. Il processo esecutivo ordinario comprende – di norma – soltanto singoli beni del patrimonio e si riferisce esclusivamente alla tutela del creditore istante e dei creditori intervenuti<sup>9</sup>. In situazioni di crisi, una procedura concorsuale garantisce una tutela migliore della *par condicio creditorum* rispetto ad una procedura esecutiva ordinaria, in quanto interrompe la *gara* dei creditori per attivarsi in giudizio ai fini di ottenere un titolo esecutivo del loro credito nei confronti del debitore e per procedere esecutivamente contro quest'ultimo, così evitando situazioni “*prior in tempore, potior in iure*”<sup>10</sup>.

Nelle procedure concorsuali i creditori del debitore sono riuniti in una cosiddetta *comunione forzata*<sup>11</sup>, all'interno della quale il soddisfacimento dei creditori avviene rispettando l'ordine delle cause legittime di prelazione ed eventualmente prevedendo un trattamento differenziato per le varie classi di creditori formate secondo criteri di omogeneità della posizione giuridica e degli interessi economici (art. 160, comma 1, lett. c) e comma 2, l. fall.). Siffatto soddisfacimento si opera attraverso la valorizzazione del patrimonio del debitore,

---

<sup>5</sup> In economia si parla di *Rent Dissipation* quando gli attori economici (i creditori) sono in concorrenza per soddisfarsi su un bene rivale a loro comune (il patrimonio del debitore). Tutti gli attori cercheranno di aggiudicarsi il massimo valore possibile finquando il valore del bene rivale non è consumato al margine.

<sup>6</sup> In questo senso M. Lacchini, *La disciplina dell'amministrazione straordinaria: profili introduttivi*, in L. Ghia, C. Piccinini, F. Severini (a cura di), *Trattato delle procedure concorsuali. L'amministrazione straordinaria e la liquidazione coatta amministrativa*, Torino, Utet, 2011, vol. 5, p. 7.

<sup>7</sup> P. Pajardi, *op. cit.*, p. 9.

<sup>8</sup> Nella procedura di concordato preventivo l'antiorità si riferisce ai creditori il cui titolo di credito verso il debitore sorge anteriormente alla data di pubblicazione della domanda di ammissione nel registro delle imprese (art. 184, comma 1, l. fall.), mentre per la procedura di fallimento i creditori anteriori si contraddistinguono per avere un titolo di credito risalente ad un momento anteriore alla data di dichiarazione del fallimento (art. 51, l. fall.).

<sup>9</sup> G. de Ferra, *op. cit.*, p. 1.

<sup>10</sup> L. Guglielmucci, *Lezioni di diritto fallimentare*, Torino, Giappichelli, 2000, pp. 5-6. V. anche P. G. Jaeger, *Par condicio creditorum*, in *Il Fallimento*, 1984, p. 57, secondo cui il vero e proprio principio della *par condicio creditorum* si evince dalle procedure concorsuali, mentre nelle norme civilistiche questo principio rappresenta un'eccezione più che la regola.

<sup>11</sup> U. Breccia *et alii*, *Enciclopedia del diritto*, Milano, Giuffrè, 2012, vol. 5, p. 515.

perseguendo una strategia di liquidazione del patrimonio, oppure di continuazione dell'impresa in capo al debitore, nel qual caso il soddisfacimento avviene attraverso i flussi finanziari realizzati tramite la continuazione. Se si persegue una strategia di liquidazione, il patrimonio può essere liquidato in forma aggregata attraverso il trasferimento dell'azienda, oppure in forma atomistica attraverso il trasferimento singolare dei beni formanti il predetto patrimonio. Sono praticabili anche soluzioni cosiddette *miste* che perseguono parzialmente la continuazione dell'impresa in capo al debitore, la liquidazione di un ramo d'azienda e la liquidazione singolare del patrimonio immobiliare. Tra le suddette strategie di valorizzazione del patrimonio, la continuazione dell'impresa ha assunto sempre più importanza nell'ultimo decennio. Infatti, con il d.l. 22 giugno 2012, n. 83, convertito in legge con modificazioni dalla legge 7 agosto 2012, n. 134 (*Decreto Sviluppo*) è stata introdotta una disciplina giuridica all'interno del concordato preventivo, specificamente prevista per le fattispecie in cui il soddisfacimento dei creditori si opera attraverso i flussi finanziari della continuazione d'impresa: il concordato con continuità aziendale di cui all'art. 186-bis, l. fall.

## **2. L'evoluzione della prosecuzione d'impresa all'interno delle procedure concorsuali**

La prosecuzione dell'attività d'impresa in crisi non è un concetto nuovo introdotto solo con la disciplina del concordato con continuità aziendale, ma era già conosciuto e apprezzato dal legislatore concorsuale del 1942. Già allora la legge fallimentare prevedeva la facoltà di continuare l'attività d'impresa da parte del curatore fallimentare quando l'imprenditore commerciale si trovava in uno *stato d'insolvenza*<sup>12</sup>. All'interno della procedura fallimentare il predetto esercizio provvisorio è disposto dal tribunale fallimentare se dall'interruzione derivano danni gravi ed irreparabili e *purché tale esercizio non arrechi pregiudizio ai creditori* (art. 104, comma 1, l. fall.).

La questione della continuazione dell'impresa era invece diversa nell'istituto del concordato preventivo prima della riforma del 2005 (d.l. 14 marzo 2005 n. 35, convertito con legge 14 maggio 2005, n. 80). Originariamente l'aggettivo *preventivo* si riferiva alla circostanza che l'istituto era una specie di premio, per l'imprenditore *onesto ma sfortunato*, per evitare le inesorabili conseguenze patrimoniali e personali della procedura fallimentare<sup>13</sup>. Se nel

---

<sup>12</sup> *Lo stato d'insolvenza si manifesta con inadempimenti od altri fatti esteriori, i quali dimostrino che il debitore non è più in grado di soddisfare regolarmente le proprie obbligazioni* (art. 5, comma 2, l. fall.). L'insolvenza costituisce il presupposto oggettivo per l'ammissione alla procedura fallimentare.

<sup>13</sup> Tra le conseguenze di tipo patrimoniale si intende nominare esemplificativamente lo spossessamento del debitore dal suo patrimonio (artt. 42, commi 1 e 2; 43; commi 1 e 2 e 44, commi 1 e 2, l. fall.), mentre tra gli effetti personali si annotano particolarmente l'iscrizione del fallito in un registro pubblico, dalla quale discendeva l'interdizione di coprire posizioni di amministratore e di sindaco delle società di capitali

presupposto oggettivo l'ammissione al concordato preventivo era identico al fallimento (*ex art. 160, comma 1, l. fall.*), dal lato soggettivo si richiedeva che il debitore fosse *meritevole*<sup>14</sup> di essere ammesso al concordato preventivo che lo proteggeva, tra l'altro, dalle inesorabili sanzioni penali per eventuali reati fallimentari (*artt. 216-222, l. fall.*). Allora, le due forme del concordato preventivo erano limitate alla cosiddetta *cessio bonorum* e al *concordato con garanzia* (*art. 160, comma 2, nn. 1) e 2), l. fall.*). Nella *cessio bonorum* il debitore offriva il proprio patrimonio ai creditori, i quali lo valorizzavano secondo le modalità ritenute economicamente più promittenti<sup>15</sup>. L'esecuzione di un concordato con garanzia si basava invece sulla continuazione dell'impresa, costituendo serie garanzie reali o personali a favore dei creditori, e doveva essere in grado di assicurare il pagamento integrale dei crediti privilegiati immediatamente dopo l'emanazione del decreto di omologazione e il pagamento di almeno il 40 “*per cento dell'ammontare dei crediti chirografari entro sei mesi dalla data di omologazione*” (*ex art. 160, comma 2, n. 1), l. fall.*)<sup>16</sup>. In caso di mancata costituzione delle garanzie o in caso di mancato raggiungimento delle soglie di soddisfacimento entro i termini previsti, il concordato con garanzia era risolto per inadempimento ed il tribunale fallimentare procedeva d'ufficio alla dichiarazione di fallimento (*cf. art. 186, comma 1, l. fall.*).

Oggi si riconosce che la possibilità di intervenire solo al verificarsi dello *stato d'insolvenza* raffigurava un momento troppo posteriore per risolvere efficacemente la crisi d'impresa. Attendere lo *stato d'insolvenza* significava dare luogo a un'ingente dispersione dei valori aziendali che forse, intervenendo tempestivamente, sarebbe potuto essere evitata<sup>17</sup>. L'unica procedura concorsuale che permetteva un intervento anteriore al manifestarsi dello *stato d'insolvenza* era individuata nell'*amministrazione controllata*, la quale concedeva al debitore “*in temporanea difficoltà di adempiere le proprie obbligazioni*” una moratoria massima biennale (*ex art. 187, comma 1, l. fall.*). L'obiettivo esplicitato di questa procedura era il risanamento dell'impresa, ove il debitore amministrava e gestiva il proprio patrimonio nell'interesse del ceto creditorio. L'ammissione all'*amministrazione controllata* presupponeva la sussistenza di *comprovate possibilità di risanare l'impresa* (*ex art. 187, comma 1, l. fall.*).

---

(rispettivamente *artt. 2382 e 2399, c.c.*) ed il divieto di allontanarsi dal comune di residenza in assenza del permesso del giudice delegato (*ex art. 49, comma 1, l. fall.*)

<sup>14</sup> La meritevolezza presupponeva l'iscrizione dell'impresa nel registro delle imprese, nonché la tenuta regolare delle scritture contabili per almeno un biennio (*ex art. 160, comma 1, l. fall.*). Prima di omologare il concordato il tribunale era inoltre chiamato a valutare la meritevolezza con riferimento *alle cause che hanno provocato il dissesto* ed alla condotta del debitore (*ex art. 181, comma 1, n. 4), l. fall.*)

<sup>15</sup> In questo senso L. Gulgielmucci, *op. cit.*, pp. 389-391. Per un approfondimento v. anche la *Relazione del Guardasigilli sul regio decreto 16 marzo 1942, n. 267*, in *Gazzetta ufficiale del Regno d'Italia*, 6 aprile 1942, p. 15.

<sup>16</sup> Per il soddisfacimento integrale e tempestivo dei crediti privilegiati v. G. Lo Cascio, *Il concordato preventivo*, ed. 3<sup>a</sup>, Milano, Giuffrè, 1986, pp. 143-144 e Cass. civ., 17 novembre 1992, n. 12300, n.v..

<sup>17</sup> A. Paletta, *Tempestiva emersione dello stato di crisi e qualità dei piani di concordato: prime evidenze empiriche*, in *Il Fallimento*, 2013, p. 1037.

“Se in qualunque momento risultava che l'amministrazione controllata non” poteva essere utilmente continuata, si procedeva d'ufficio alla dichiarazione di fallimento – salva la facoltà del debitore di proporre un concordato preventivo (ex art. 192, comma 3, l. fall.). Trascorsa la moratoria di durata massima biennale, il debitore doveva di nuovo essere tornato nelle condizioni di potere regolarmente adempiere le proprie obbligazioni, il che presupponeva il pagamento integrale di tutti i crediti scaduti prima e durante la moratoria, nonché la corresponsione di interessi per il mancato tempestivo adempimento dei crediti (cfr. l'abrogato art. 193, comma 1, l. fall.).

La configurazione della continuazione dell'impresa all'interno delle procedure concorsuali e i rigidi presupposti che dovevano essere adempiuti rendevano un proficuo soddisfacimento dei creditori, operato attraverso la continuazione dell'impresa, pressoché impraticabile. Un'indagine conoscitiva del 2005 ha rilevato che nella prassi gli obiettivi del concordato preventivo e dell'amministrazione controllata non erano raggiungibili, comprovando la scarsa agibilità pratica di dette procedure concorsuali ai fini del soddisfacimento dei creditori attraverso i flussi finanziari prodotti dalla continuazione dell'impresa: mediamente, il soddisfacimento dei creditori chirografari<sup>18</sup> si collocava tra l'8 ed il 10 per cento del valore nominale dei loro crediti, a distanza di sei o sette anni, mentre il soddisfacimento complessivo di tutto il ceto creditorio si collocava al 30 per cento del valore nominale dell'esposizione debitoria<sup>19</sup>.

Con riferimento alle procedure del fallimento e del concordato preventivo il difetto strutturale principale consisteva nel tardivo intervento per risolvere la crisi d'impresa. La circostanza dello *stato d'insolvenza* comportava spesso il manifestarsi di un inesorabile detrimento dei valori aziendali che rendeva il soddisfacimento dei creditori attraverso la continuazione dell'impresa impraticabile<sup>20</sup>. Con riferimento specifico alla procedura di fallimento era intensamente criticata la scarsa adeguatezza della procedura di regolare situazioni di insolvenza, ove i complessi produttivi erano dotati ancora di una certa vitalità: l'esercizio provvisorio d'impresa era gestito dal curatore fallimentare che spesso non conosceva

---

<sup>18</sup> I creditori chirografari sono i creditori che non hanno un diritto di prelazione sul patrimonio del debitore. La posizione giuridica attribuisce loro il diritto di essere soddisfatti dopo i creditori muniti di un diritto di prelazione e prima dei creditori postergati.

<sup>19</sup> F. Fimmanò, *La conservazione e la riallocazione dei valori aziendali nella riforma delle procedure concorsuali*, disponibile su <http://www.ilcaso.it/opinioni/34-fimmano-29-06-05.pdf> (2005) (ultimo accesso 7 luglio 2015), p. 4.

Cfr. anche S. Bonfatti, *La disciplina dei crediti privilegiati nel concordato preventivo con continuità aziendale*, disponibile su <http://www.ilcaso.it/articoli/386.pdf> (2013) (ultimo accesso 7 luglio 2015), p. 34 secondo cui la praticabilità del pagamento immediato ed integrale dei crediti privilegiati appartiene *al mondo ... delle illusioni*.

<sup>20</sup> Così G. Lo Cascio, *op. cit.*, p. 2.

adeguatamente l'impresa o mancava delle competenze manageriali necessarie<sup>21</sup>. Per quanto concerne la prosecuzione d'impresa attraverso il *concordato con garanzia* invece, i rigidi presupposti di ammissione, sia oggettivi (l'entità e i termini del soddisfacimento minimo richiesto), sia soggettivo (la meritevolezza), impedivano un proficuo soddisfacimento dei creditori, preservando i valori e la vitalità dei complessi produttivi.

Ne conseguiva che nella prassi economico-giuridica spesso la ristrutturazione dell'impresa iniziava in un momento di tensione finanziaria in cui il debitore in temporanea difficoltà di adempimento alle proprie obbligazioni chiedeva l'ammissione all'amministrazione controllata. Trascorso il periodo biennale, il debitore non aveva solitamente riacquisito la solvibilità per adempiere regolarmente alle proprie obbligazioni e doveva percorrere un'ulteriore ristrutturazione dei debiti accedendo al concordato preventivo, ammesso che possedesse i requisiti, oppure sopportare *tout court* la procedura fallimentare con conseguente liquidazione del patrimonio d'impresa. I costi connessi all'inefficienza delle procedure concorsuali e l'incapacità del sistema concorsuale italiano di preservare il valore dell'impresa costituivano la ragione principale per cui le percentuali di recupero dei creditori di debitori italiani si collocavano tra le più basse in tutta l'Europa<sup>22</sup>.

La suesposta inadeguatezza dell'ordinamento concorsuale italiano a preservare i valori di funzionamento dell'impresa in crisi<sup>23</sup>, insieme all'elevata durata delle procedure stesse, poneva dunque il paese italiano in una posizione di notevole svantaggio competitivo rispetto alle economie degli altri paesi dell'allora *Comunità Europea*<sup>24</sup>. Per recuperare il predetto svantaggio, l'Italia doveva creare un ambito d'investimento favorevole, riformando radicalmente il sistema delle procedure concorsuali e rendendole di conseguenza più efficaci e più efficienti nella valorizzazione del patrimonio dell'impresa in crisi<sup>25</sup>.

---

<sup>21</sup> In questo senso G. Lo Cascio, *op. cit.* pp. 2 e 148-149. La stessa *Relazione del Guardasigilli sul regio decreto 16 marzo 1942, n. 267*, in *Gazzetta ufficiale del Regno d'Italia*, 6 aprile 1942, p. 3, ammetteva l'inadeguatezza dell'istituto del fallimento per regolare situazioni di *crisi economiche che non sono indici di mancanza di vitalità dell'impresa, e che possono essere superate senza arrivare alla liquidazione dell'impresa* con ciò indicando che tendenzialmente il fallimento comporta la liquidazione dell'impresa in crisi.

<sup>22</sup> F. Fimmanò, *op. cit.*, p. 3.

<sup>23</sup> Si suole parlare anche di *crisi delle procedure concorsuali tradizionali* (cfr. A. Nigro, D. Vattermoli, *Diritto della crisi delle imprese. Le procedure concorsuali*, ed. 1<sup>a</sup>, Bologna, il Mulino, 2009, p. 25).

<sup>24</sup> In questo senso G. Lo Cascio, *op. cit.*, *ivi*; P. Pajardi, A. Paluchowski, *op. cit.*, p. 813 e F. Fimmanò, *op. cit.*, p. 4. Nel 2005, la durata media delle procedure concorsuali italiane si collocava a sei o sette anni, contro la durata di due o tre anni in Francia, uno o due in Germania, uno nella Svezia e meno di uno nel Regno Unito.

<sup>25</sup> Cfr. D.C. Smith, P. Strömberg, *Maximizing the value of distressed assets: Bankruptcy law and the efficient reorganization of firms*, in P. Honohan, L. Laeven (a cura di), *Systematic financial crisis*, Cambridge, Cambridge University Press, 2005, pp. 232-275, che evidenzia l'importanza dell'implementazione di un sistema concorsuale in grado di fornire le basi per una proficua valorizzazione delle imprese in crisi. Ciò rappresenta un punto nodale per abbassare *ex-ante* il costo del capitale per gli investitori ed imprese, creando in questo modo un ambito favorevole d'investimento (per l'importanza di un efficace ed efficiente sistema concorsuale ai fini di agevolare l'accesso al credito v. anche *European Commission Recommendation of 12.3.2014 on a new approach to business failure and insolvency* (8)).

Il diritto fallimentare italiano è stato profondamente riorganizzato e modernizzato tramite gli interventi di riforma del 2005 (d.l. 14 marzo 2005, n. 35, convertito in legge con modificazioni dalla legge 14 maggio 2005, n. 80 – *Decreto Competitività*) e del 2007 (d.lgs. 12 settembre 2007, n. 169), sopprimendo l’istituto dell’amministrazione controllata e revisionando tra l’altro radicalmente l’istituto del concordato preventivo nei suoi elementi caratteristici. In seguito alla riforma, l’esecuzione delle strategie e dei provvedimenti all’interno della ristrutturazione deve basarsi su un *piano industriale* (art. 160, comma 1, l. fall.)<sup>26</sup>. Codesto piano (industriale) è un elemento centrale della procedura nel quale debbono “*essere elaborati i possibili scenari giuridico-aziendalistici dell’impresa*”<sup>27</sup>. Sulla base di esso, il debitore può ora proporre “*la ristrutturazione dei debiti e la soddisfazione dei crediti attraverso qualsiasi forma, anche mediante cessione dei beni, acollo, o altre operazioni straordinarie, ivi compresa l’attribuzione ai creditori, nonché a società da questi partecipate, di azioni, quote, ovvero obbligazioni, anche convertibili in azioni, o altri strumenti finanziari e titoli di debito*” (art. 160, comma 1, lettera a), l. fall.)<sup>28</sup>. È ammessa anche la possibilità di procedere alla “*ristrutturazione dei debiti e la soddisfazione dei crediti*” attraverso l’attribuzione delle attività dell’impresa a un assuntore, il quale di seguito provvederà a soddisfare i creditori anteriori secondo le regole del concorso (art. 160, comma 1, lettera b), l. fall.).

Un intervento fondamentale al fine di rendere la ristrutturazione dell’impresa in crisi più praticabile è stato sicuramente l’abrogazione della soglia minima del 40 per cento per il soddisfacimento dei creditori chirografari<sup>29</sup> e l’ammissione del pagamento parziale dei

---

<sup>26</sup> Il termine *piano industriale* si riferisce al concetto così come definito e rappresentato da Borsa Italiana, *op. cit.*, pp. 42-44. L’utilizzo del termine *piano industriale* è più appropriato rispetto al termine *business plan* poiché il primo intende il piano di un’impresa già sviluppatasi mentre il secondo indica il piano di un’impresa in fase di *start up*.

<sup>27</sup> M. Ferro, *Commento sub articolo 160, l. fall.*, in M. Ferro (a cura di), *La legge fallimentare. Commentario teorico-pratico*, ed. 3<sup>a</sup>, Padova, Cedam, 2014, p. 2035.

<sup>28</sup> Per l’ampia libertà del debitore nella scelta della forma più adeguata per la ristrutturazione dell’impresa v. anche E. Barcellona, *Concordato con continuità aziendale: quale il quid dell’istituto?*, disponibile su [http://www.orizzontideldirittocommerciale.it/media/23986/barcellona\\_e.pdf](http://www.orizzontideldirittocommerciale.it/media/23986/barcellona_e.pdf) (2013) (ultimo accesso 7 luglio 2015), p. 4.

<sup>29</sup> Nonostante l’abrogazione di una qualunque soglia minima di soddisfacimento dei creditori chirografari, in dottrina e giurisprudenza si acceso un ampio dibattito avente ad oggetto l’obbligo di riconoscere ai predetti creditori un soddisfacimento non irrisorio entro termini ragionevoli. A favore di tale obbligo Trib. Modena, 3 settembre 2014 (decr.), disponibile su <http://www.ilcaso.it/giurisprudenza/archivio/11212.pdf> (2014) (ultimo accesso 7 luglio 2015). Per un’opinione a sfavore v. D. Galletti, *Commento sub articolo 160, l. fall.*, in C. Cavallini (a cura di), *Commentario alla legge fallimentare*, Milano, Egea, 2010, vol. III, pp. 361-362; P. F. Censoni, *Sull’ammissibilità di un concordato preventivo non conveniente*, in *Il Fallimento*, 2010, p. 990; P. Montalenti, *La fattibilità del piano nel concordato preventivo, tra giurisprudenza della Suprema Corte e nuove clausole generali*, in *Il nuovo diritto delle società*, 2014, vol. 3, p. 13 e Trib. La Spezia, 19 settembre 2013 (decr.), disponibile su <http://www.ilcaso.it/giurisprudenza/archivio/9672.pdf> (2013) (ultimo accesso 7 luglio 2015).



creditori privilegiati nei limiti di quanto questi ultimi ricaverebbero da un'escussione della garanzia a valore di mercato (art. 160, comma 2, l. fall.).

Con lo sviluppo delle società di capitali si è stato anche avviato un processo di sempre maggiore distacco del soggetto imprenditore persona fisica dall'oggetto dell'impresa<sup>30</sup>, facendo sorgere l'esigenza di eliminare i rigorosi requisiti di meritevolezza, finora imprescindibili ai fini dell'ammissione al concordato preventivo. Ne consegue che l'istituto del concordato preventivo non è più visto come un'alternativa favoreggiante i debitori *onesti ma sfortunati*, rendendo codesto istituto accessibile a tutti i debitori imprenditori commerciali non piccoli che, in assenza della meritevolezza, avrebbero probabilmente dovuto accedere alla procedura fallimentare. Dopo la riforma del 2005, il concordato preventivo è *preventivo* al fallimento non solo nel senso di prevenire l'avvio della procedura fallimentare e tutti gli effetti inesorabili che ne conseguivano, ma anche con riferimento al presupposto di ammissione oggettivo. Per presentare istanza d'ammissione al concordato preventivo non è più richiesto che il debitore si trovi in uno *stato d'insolvenza*, essendo il presupposto oggettivo anticipato allo *stato di crisi* (art. 160, comma 1, l. fall.). Quest'impostazione ammette l'avvio di una procedura concorsuale quando la crisi d'impresa non è ancora sfociata nello *stato d'insolvenza*, auspicando vantaggi economici a favore dei creditori e dello stesso debitore, derivanti da un tempestivo intervento mirato a salvaguardare i valori di funzionamento dell'impresa<sup>31</sup>.

### **3. La nozione di stato di crisi**

La nozione del termine *stato di crisi* nella sua funzione di presupposto oggettivo ai fini dell'ammissione al concordato preventivo assume rilevanza pratica poiché determina il momento temporale a partire dal quale il debitore è autorizzato ad accedere a questa procedura concorsuale, per regolare tempestivamente la propria situazione critica e conseguentemente per evitare un'eccessiva perdita di valore del proprio patrimonio. Lo *stato di crisi* è tuttavia un'espressione atecnica non adeguatamente definita a livello normativo. L'unica precisazione terminologica effettuata a livello normativo deriva dall'emanazione del d.l. 30 dicembre 2005, n. 273, convertito con modificazioni dalla legge 23 febbraio 2006, n. 51, il quale ha specificato che lo *stato di crisi* ingloba altresì lo *stato d'insolvenza* (art. 160, comma 3, l. fall.), senza tuttavia identificarsi in esso.

In funzione di presupposto oggettivo d'ammissione al concordato preventivo, la *crisi* deve riferirsi a un evento o una situazione patologica per l'impresa, la cui origine è attribuibile a

---

<sup>30</sup> Cfr. R. Giannetti, M. Vasta, *op. cit.*, p. 187.

<sup>31</sup> In questo senso A. Nigro, D. Vattermoli, *op. ult. cit.*, p. 344.

fattori economico-finanziari o patrimoniali. Sarebbe inammissibile ad esempio l'istanza di ammissione per la *crisi* concernente esclusivamente l'organizzazione strutturale di un'impresa. Le procedure concorsuali hanno ad oggetto il soddisfacimento dei creditori del debitore, regolando i rapporti commerciali tra i predetti soggetti quando le circostanze attuali fanno presumere che, dato il valore e la consistenza del patrimonio del debitore, quest'ultimo non sia, o non sarà nel futuro, oggettivamente in grado di adempiere regolarmente alle proprie obbligazioni contrattuali.

Il termine *crisi* indica un evento patologico durante il ciclo di vita di un'impresa caratterizzato da un momento durevole – e dunque prevedibilmente non di breve durata – di forte tensione economico-finanziaria, il quale in assenza di opportuni provvedimenti è destinato a trasformarsi nell'insolvenza nel breve-medio termine<sup>32</sup>. Nell'economia aziendale lo sviluppo della crisi può essere descritto attraverso le tre macro-fasi dell'*incubazione*, del *declino* e del verificarsi della *crisi*. Durante la prima delle suddette fasi l'impresa è esposta a fattori di rischio che possono avere sia una fonte esterna, attribuibile alle caratteristiche del contesto competitivo, sia una fonte interna riguardo agli aspetti strutturali e organizzativi dell'impresa. Nella fase dell'*incubazione* si manifesta l'evento negativo che porterà presumibilmente alla fase del *declino* se non si attuano gli opportuni provvedimenti per attenuare gli effetti negativi.

Durante la seconda macro-fase, la *performance* dell'impresa è in declino, determinando una perdita di valore economico dell'azienda, nonostante i flussi finanziari fossero ancora positivi. Il valore dell'azienda dipende dall'ammontare attuale dei profitti operativi (*Net Operating Profit Less Adjusted Taxes – NOPLAT*<sup>33</sup>), nonché dalle prospettive future delle variabili redditività, costo del capitale e tasso di crescita<sup>34</sup>. Affinché l'esercizio dell'impresa crei valore economico, occorre che la redditività sia superiore al costo del capitale. Un elevato tasso di crescita genera valore soltanto se sussiste tale condizione. Quando viceversa la redditività è inferiore al costo del capitale, l'impresa genera una perdita economica, distruggendo il valore dell'azienda. In quest'ultimo caso, la perdita economica aumenta all'aumentare del tasso di crescita<sup>35</sup>. Durante la fase del *declino* l'esercizio dell'impresa non genera ancora perdite

---

<sup>32</sup> Cfr. anche la definizione di crisi proposta da B. Bertoldi, E. Cattaneo, R. Quaglia e P. Viotto, *La ristrutturazione del debito per PMI in crisi di liquidità*, in G. Giommi (a cura di), *Guida al M&A e Private Equity*, ed. 2<sup>a</sup>, Milano, Le Fonti, 2010, p. 32.

<sup>33</sup> Il NOPLAT è il profitto operativo dell'impresa contenente solamente i dati contabili relativi all'attività caratteristica dell'impresa. Non rispecchia invece il risultato della politica di finanziamento dell'impresa (interessi passivi ed attivi), così come non rispecchia la gestione non caratteristica dell'impresa. Per questo motivo il NOPLAT è un indicatore *puro* dell'andamento del *core business*.

<sup>34</sup> M. Goedhart, T. Koller e D. Wessels, *Valuation. Measuring and Managing the Value of Companies*, ed. 5<sup>a</sup>, New Jersey (USA), John Wiley and Sons, 2010, p. 17-22.

<sup>35</sup> Cfr. M. Goedhart, T. Koller e D. Wessels, *op. cit.*, p. 21. Il grafico 2.4 (*Translating Growth and ROIC into Value*) fa vedere l'effetto delle variabili *crescita*, *redditività* e *costo del capitale* sul valore dell'azienda.

economiche, vedendo l'impresa in questa fase *solamente* un declino della redditività (la quale tuttavia si colloca pur sempre al di sopra del costo del capitale) e/o un minor tasso di crescita. L'attività d'impresa genera ancora valore economico, ma ne genera di meno in termini quantitativi rispetto al passato.

Al gradino successivo dello sviluppo segue la *crisi* (in termini di economia aziendale) che comporta un'ulteriore degenerazione del valore d'impresa rispetto al *declino*. Durante questo stadio si realizzano perdite economiche le quali comportano uno squilibrio economico-patrimoniale che si manifesta ad esempio attraverso la perdita della capacità finanziaria (i.e. mancato raggiungimento dei *covenants* con conseguente interruzione delle linee di credito ecc.). La necessità di intervenire tempestivamente con opportuni provvedimenti è più acuta rispetto alle fasi dell'*incubazione* e del *declino*, poiché aumenta seriamente il rischio che la crisi si trasformi nell'*insolvenza* e nel *dissesto* dell'impresa. L'*insolvenza* si manifesta nel momento in cui l'impresa non è più capace di soddisfare le obbligazioni assunte con normali mezzi di pagamento alle scadenze pattuite. Il *dissesto*, nell'economia aziendale, descrive invece l'evento coincidente con la situazione in cui il valore economico delle attività non è più in grado di coprire le passività dell'impresa.

Come già accennato sopra, il legislatore concorsuale omette tuttavia di definire giuridicamente il termine *stato di crisi*. La precisazione che lo *stato di crisi* ricomprende l'*insolvenza* (art. 160, comma 3, l. fall.) senza identificarsi in essa fornisce un riferimento circa la nozione giuridica di *stato di crisi*: lo *stato di crisi* comprende anche tutte le situazioni anteriori all'*insolvenza*, in cui sussiste un oggettivo pericolo che l'*insolvenza* si manifesti nel breve periodo. Anche se in tali situazioni l'*insolvenza* non è ancora esattamente prevedibile, deve cionondimeno essere probabile che, in assenza di un intervento di ristrutturazione, il debitore non sarà più in grado di soddisfare regolarmente le proprie obbligazioni.

Non esiste tuttavia una formula generale e oggettiva per determinare con esattezza il momento a partire dal quale il debitore si trovi in *stato di crisi*. Ciò spiegherebbe anche la *ratio* della legittimazione esclusiva del debitore a chiedere l'ammissione al concordato preventivo in momenti in cui la *crisi* non si è ancora esternalizzata verso i creditori<sup>36</sup>. La verifica circa la sussistenza del presupposto dello *stato di crisi* spetta al tribunale, il quale deve vigilare affinché il concordato preventivo non sia strumentalizzato all'unico scopo di liberare il debitore dai debiti (cfr. art. 162, comma 2, l. fall.).

---

<sup>36</sup> A differenza dell'*insolvenza*, lo *stato di crisi* non si manifesta necessariamente attraverso "inadempimenti od altri fatti esteriori" (art. 5, comma 2, l. fall.). Cfr. anche A. Nigro, D. Vattermoli, *op. ult. cit.*, *ivi* e AIDEA-AIRDCEC, *Principi di attestazione dei piani di risanamento*, disponibile su <http://www.fondazioneNazionaleCommercialisti.it/node/644> (2014) (ultimo accesso 7 luglio 2015), pp. 1-68, recepiti da Trib. Genova, 7 luglio 2014 (decr.), disponibile su <http://www.ilcaso.it/giurisprudenza/archivio/11004.pdf> (2014) (ultimo accesso 7 luglio 2015), p. 33.



## Capitolo II

### La continuità aziendale

SOMMARIO: 1. *Spunti introduttivi*. – 2. *La continuità aziendale all'interno del concordato preventivo*. – 3. *La disciplina giuridica del nuovo concordato con continuità aziendale*. – 3.1 *Un'esposizione degli orientamenti formati sulle fattispecie rientranti nel perimetro dell'art. 186-bis, l. fall.*. – 3.2 *Una panoramica sulla disciplina giuridica del concordato con continuità aziendale*. – 3.3 *La disciplina sulla continuità aziendale nelle fattispecie di prosecuzione dell'impresa da soggetti terzi*. – 3.3.1 *Applicabilità della disciplina alle fattispecie in cui l'impresa non è esercitata dal debitore ricorrente*. – 3.4 *L'attestazione sul miglior soddisfacimento dei creditori nel concordato con continuità aziendale*. – 3.4.1 *Determinazione del miglior soddisfacimento dei creditori*.

#### 1. Spunti introduttivi

In una situazione di normalità economica il patrimonio dovrebbe essere in grado di coprire tutte le passività del debitore. Come dimostrato al capitolo precedente, in un momento patologico, come lo *stato di crisi*, l'abilità del patrimonio di coprire tutte le passività è (talvolta fortemente) compromessa. Specialmente in una situazione di crisi occorre, dunque, che il patrimonio sia valorizzato in modo da riuscire a soddisfare nel miglior modo possibile le pretese creditorie nei confronti del debitore. Gli attori debbono quindi perseguire la strategia in grado di estrarre il maggior valore dal suddetto patrimonio. La decisione fondamentale riguarda la questione se tale maggior valore può essere conseguito attraverso una strategia di liquidazione dell'impresa, oppure attraverso la continuazione di quest'ultima<sup>37</sup>. Al fine di massimizzare il risultato per i creditori è possibile anche l'attuazione di strategie miste che perseguono l'obiettivo di liquidare i rami d'azienda non profittevoli e di continuare invece i rami, di cui il valore di funzionamento prospetta il risultato migliore.

Il valore di liquidazione coincide con i ricavi attesi dalla cessione dei beni e dei diritti appartenenti all'impresa sul mercato. Solitamente, tale valore differisce notevolmente dal valore di funzionamento dell'impresa (detto anche valore *going concern*), motivo per cui la decisione circa la strategia di continuazione oppure di liquidazione merita una valutazione approfondita e dettagliata. Secondo autorevole dottrina aziendalistica vale che, generalmente, in un settore economico profittevole e crescente (come ad esempio quello dell'*Information and Communication Technology*), il valore di funzionamento tende ad essere più elevato rispetto al valore di liquidazione. Viceversa, in un settore economico in declino (come ad esempio quello della *fotografia polaroid*) il valore di liquidazione tende ad essere superiore al

---

<sup>37</sup> Cfr. O. Hart, *Different Approaches to Bankruptcy*, disponibile su <http://www.nber.org/papers/w7921.pdf> (2000) (ultimo accesso 7 luglio 2015), pp. 3-4.

valore di funzionamento<sup>38</sup>. La differenza tra il valore *going concern* e il valore di liquidazione origina generalmente dalle tipologie di beni che formano il patrimonio dell'impresa. La seguente esposizione della predetta differenza tra i due valori per le varie tipologie dei beni formanti il patrimonio dell'impresa persegue lo scopo di illustrare il concetto dell'origine della differenza tra i due valori. Non è invece possibile codificare una formula generalizzabile riguardo alla differenza tra valore *going concern* e valore di liquidazione per le varie tipologie di beni, poiché detta differenza dipende in ogni caso dalle caratteristiche specifiche di ciascun bene e dalle preferenze del mercato di riferimento<sup>39</sup>.

Una prima tipologia di beni è costituita dalle cosiddette attività correnti (*current assets*) i quali comprendono ad esempio la cassa, i crediti vs. clienti e le rimanenze di materie prime, semilavorati e prodotti finiti. *Nulla questio* con riferimento alla cassa: essa è un bene perfettamente liquido e scambiabile, i cui valori *going concern* e di liquidazione sono identici. I crediti vs. clienti sono invece meno liquidi rispetto alla cassa. Questi ultimi possono essere liquidati cedendoli ad esempio a un *factor*<sup>40</sup>. Il valore dei crediti vs. clienti realizzato attraverso il *factoring* (valore di liquidazione), è presumibilmente inferiore all'ammontare nominale dei crediti (valore *going concern*) – specialmente se tramite il *factoring* si cedono crediti ove i debitori dimostrano di avere problemi di solvenza. Le rimanenze di magazzino hanno caratteristiche analoghe a quelle dei crediti pecuniari, la differenza tra i due valori è tuttavia generalmente più accentuata. All'interno della categoria delle rimanenze, la predetta differenza è solitamente maggiore per i prodotti finiti, poiché, mentre le materie prime come ad esempio il legno sono più facilmente alienabili sul mercato, il mercato dei prodotti finiti come ad esempio le cucine di legno è più ristretto, con la conseguenza che il valore di liquidazione dei prodotti finiti subisce una maggiore pressione sul prezzo.

Una seconda tipologia riguarda i beni strumentali dell'impresa, impegnati nella produzione dei beni merce<sup>41</sup>. Alcuni beni di questa tipologia hanno una funzione polivalente e sono perciò facilmente liquidabili sul mercato: si pensi ad esempio agli automobili, ai fondi immobiliari ecc. Da beni con tali caratteristiche la differenza tra valore in funzionamento e valore di liquidazione è meno eclatante. Altri beni di questa tipologia hanno invece un campo d'impiego assai limitato e sono caratterizzati da una notevole *idiosincrasia*<sup>42</sup>. In assenza di un soggetto terzo in grado di proficuamente impiegare questi beni, il valore di liquidazione è

---

<sup>38</sup> In questo senso M. Goedhart, T. Koller e D. Wessels, *op. cit.*, p. 229.

<sup>39</sup> Così anche R. L. Parr, G. V. Smith, *Valuation of intellectual property and intangible assets*, ed. 3<sup>a</sup>, New York (USA), Wiley, 2000, p. 432.

<sup>40</sup> Il *factoring* è un contratto con cui l'imprenditore cede i crediti pecuniari verso un corrispettivo.

<sup>41</sup> Detti beni sono normalmente indicati nello stato patrimoniale sotto la voce B II tra le immobilizzazioni immateriali (art. 2424, comma 1, c.c.)

<sup>42</sup> In economia il termine *idiosincrasia* indica un investimento specifico con un campo d'impiego assai ristretto, al di fuori del quale l'investimento non ha valore.

notevolmente inferiore al valore di funzionamento e può, nel caso estremo, anche azzerarsi. Tali caratteristiche potrebbero riguardare ad esempio macchinari della *high technology* sviluppati all'interno di un'impresa per eseguire un determinato processo o per produrre determinati beni che sono impegnati solo da quell'impresa<sup>43</sup>. Infine, la differenza tra valore di funzionamento e valore di liquidazione potrebbe derivare anche dall'obsolescenza del bene, in combinazione del fatto che il mercato offre beni più innovativi<sup>44</sup>.

Un'ultima tipologia di beni d'impresa comprende tutti i beni immateriali, i cosiddetti *intangibles*. Questa tipologia di beni comprende i beni contabilizzabili nello stato patrimoniale sotto la voce B I – Immobilizzazioni immateriali (art. 2424, comma 1, c.c.) e tutti gli altri beni immateriali non contabilizzabili perché mancanti dei requisiti dell'identificabilità, del controllo e della misurazione dei benefici futuri (*Principio contabile OIC*, n. 24)<sup>45</sup>. Empiricamente, in tale tipologia di beni si osservano le oscillazioni maggiori tra il valore *going concern* e quello di liquidazione. Se, infatti, è vero che alcuni *intangibles*, come ad esempio i marchi, i brevetti e la proprietà intellettuale possono essere facilmente ceduti a imprese concorrenti in grado di sfruttarli economicamente<sup>46</sup>, è vero anche che spesso gli *intangibles* (come ad esempio un *software* sviluppato, programmato e adattato specificamente alle esigenze di una determinata impresa) caratterizzati da un'elevata idiosincrasia, sono difficilmente liquidabili perché non riescono a soddisfare le esigenze di soggetti terzi – con la conseguenza che il valore di liquidazione è notevolmente inferiore al valore di funzionamento. Una parte rilevante del valore di funzionamento dell'impresa è attribuibile alla voce *Avviamento*, una voce residuale e contabilizzabile solo a seguito di un'acquisizione che rappresenta i “*benefici economici futuri derivanti da attività che non possono essere individualmente identificate e separatamente rilevate*” in bilancio (*International Financial Reporting Standard [IFRS] 3*)<sup>47</sup>. Sono attribuibili all'avviamento ad

---

<sup>43</sup> Si consideri l'esempio della società *Wucher Helicopter GmbH* la quale, insieme alla *Helimatic Sägesysteme GmbH*, ha sviluppato una sega da attaccare all'elicottero per diramare gli alberi lungo le linee elettriche. Il valore di funzionamento di questa sega è nettamente più elevato rispetto al valore di liquidazione poiché, a causa del campo d'impiego di siffatta sega ed a causa della necessità di piloti molto esperti per manovrare la sega, il mercato di riferimento è assai ristretto.

<sup>44</sup> Si pensi ad esempio alla fresa *CNC*, una macchina utilizzata dalle falegnamerie per produrre mobili su misura. Il valore di funzionamento della *CNC* costruita nel 2000 per l'impresa può essere notevolmente più elevato rispetto al suo valore di liquidazione. Dal 2000 ad oggi il mercato delle macchine *CNC* ha visto numerose innovazioni tecnologiche che potrebbero determinare una notevole compromissione del prezzo di liquidazione della *CNC* del 2000, poiché il mercato preferisce le macchine di recente costruzione.

<sup>45</sup> Cfr. A. Paletta, *op. cit.*, p. 1038.

<sup>46</sup> R. L. Parr, G. V. Smith, *op. cit.*, *ivi*.

<sup>47</sup> S. Gabehart, *Goodwill is a Good Thing*, disponibile su <http://www.business-valuation.biz/sbacoa4.asp> (2013) (ultimo accesso 7 luglio 2015) ha effettuato un'indagine conoscitiva sul mercato statunitense per rilevare l'ammontare del prezzo riferibile all'avviamento nelle acquisizioni di imprese. L'indagine ha rilevato che la percentuale del prezzo attribuibile all'avviamento varia tra il 48 per cento (*Industrial Supply Distribution*) ed il 96 per cento (*Home Healthcare*). V. anche Cfr. J. Nicholson, J. Rodgers e H. Rosen, *Going concern versus liquidation valuations, the impact on value maximization in insolvency situations*, disponibile su

esempio le economie di scala<sup>48</sup>, le economie di rete<sup>49</sup>, il così chiamato *know how tacito*<sup>50</sup> e in generale tutte le sinergie risultanti dall'unione dei singoli fattori produttivi (beni d'impresa, risorse umane, capitale ecc.) a un unico complesso produttivo. In uno scenario di liquidazione atomistica del patrimonio del debitore, l'avviamento ha un valore pari a zero – appunto perché la voce si riferisce a benefici futuri non individualmente identificabili. Ai fini di salvaguardare i valori del complesso di beni, e quindi anche e soprattutto il valore dell'avviamento, il mantenimento dell'impresa in esercizio, sia in uno scenario di continuazione diretta presso il debitore, ma perlopiù in uno scenario di continuazione indiretta presso un soggetto terzo, potrebbe raffigurarsi essenziale<sup>51</sup>.

Le considerazioni svolte con riferimento al valore dei beni in uno scenario di *going concern* e in uno scenario liquidatorio necessitano tuttavia di un'ulteriore considerazione: nella valutazione se la strategia della continuazione d'impresa è auspicabilmente in grado di massimizzare il valore del patrimonio bisogna tenere conto anche dei costi, degli oneri e del rischio inerente alla continuazione dell'impresa – specialmente in uno *stato di crisi* di quest'ultima. Lo *stato di crisi* delle imprese è sovente caratterizzato dalla presenza di flussi finanziari negativi, ossia dal fatto che l'attività d'impresa non sia in grado di riprodurre i mezzi finanziari che assorbe<sup>52</sup>. Al fine di evitare un'immediata interruzione dell'attività d'impresa è spesso imprescindibile un apporto di nuovi mezzi finanziari, in assenza dei quali potrebbe verificarsi che i fornitori dell'impresa non siano più disposti a continuare il rifornimento per mancanza di prospettive di essere adeguatamente soddisfatti. Affinché la continuazione sia sostenibile, occorre che, tecnicamente, i profitti operativi al netto delle imposte (NOPLAT<sup>53</sup>) siano positivi. Solo un NOPLAT positivo dimostra che l'impresa è in

---

<http://www.fticonsulting.com/global2/media/collateral/united-states/going-concern-versus-liquidation-valuations-the-impact-on-value-maximization-in-insolvency-situations.pdf> (2011) (ultimo accesso 7 luglio 2015), p. 7.

<sup>48</sup> Con economia di scala ci si riferisce alla diminuzione del costo medio unitario di produzione che si manifesta all'aumento della scala produttiva.

<sup>49</sup> Le economie di rete sono le esternalità connesse all'aumento del numero di clienti che sta utilizzando lo stesso prodotto. Si pensi ad esempio alla rete sociale *Facebook*: esso esprime un valore soltanto all'interno di un gruppo di persone che lo utilizzano, mentre è completamente inutile nel caso di utilizzo da una persona sola.

<sup>50</sup> Spiegato in parole semplici, il *know how tacito* è definito come conoscenza intuitiva difficilmente trasferibile su dispositivi materiali, come ad esempio l'esperienza, la pratica e le conoscenze proprie dell'esecutore. Sono trasferite principalmente tramite il *mentoring*.

<sup>51</sup> Cfr. M. Goedhart, T. Koller e D. Wessels, *op. cit.*, pp. 413-424 ed International Monetary Fund, *Orderly & Effective Insolvency Procedures*, disponibile su <http://www.imf.org/external/pubs/ft/orderly/> (1999) (ultimo accesso 7 luglio 2015) e L. A. Bottai, *Commento sub articolo 104-bis*, l. fall., in M. Ferro (a cura di), *op. cit.*, p. 1378.

<sup>52</sup> Cfr. P. Manganelli, *Gestione delle crisi di impresa in Italia e negli Stati Uniti: due sistemi fallimentari a confronto*, in *Il Fallimento*, 2011, p. 133.

<sup>53</sup> Per la definizione del termine aziendalistico NOPLAT si rinvia alla nota n. 33.



grado di sostenere i cosiddetti *Running Costs*<sup>54</sup> e, nel medio-lungo termine, le *Capital Expenditures (Capex)*<sup>55</sup>.

## 2. La continuità aziendale all'interno del concordato preventivo

Affinché la ristrutturazione e il soddisfacimento dei creditori del debitore ammesso al concordato preventivo possano essere operati percorrendo una strategia di continuazione dell'impresa, detta continuazione deve prospetticamente evidenziare un soddisfacimento migliore per i creditori rispetto alla liquidazione del patrimonio del debitore. Altrimenti il soddisfacimento dei creditori deve avvenire perseguendo una strategia di liquidazione dell'impresa (art. 186-bis, comma 2, lett. a), l. fall.). Questa netta distinzione tra continuazione e liquidazione dell'impresa è di particolare importanza nel concordato preventivo poiché il debitore si trova in uno *stato di crisi*, e cioè in una situazione di particolare tensione economico-finanziaria in cui l'impresa sta già realizzando perdite economiche presumibilmente persistenti. Al progredire di questa situazione, l'esercizio dell'impresa assorbe sempre più patrimonio del debitore, erodendo la garanzia patrimoniale generica (art. 2740, comma 1, c.c.) a presidio del soddisfacimento dei creditori.

Affinché l'esercizio dell'impresa in crisi possa essere continuato, è praticamente necessario strutturare un piano d'azione con provvedimenti in grado di condurre al *turnaround* della situazione deteriore<sup>56</sup>. Il *turnaround* non è tuttavia una condizione sufficiente allo scopo di potere continuare l'attività d'impresa: essa, entro tempi ragionevoli, deve comportare un risultato economicamente maggiore per i creditori rispetto alla liquidazione immediata del patrimonio. Perché ciò si verifichi, il piano di concordato deve credibilmente spiegare le modalità tramite le quali i creditori anteriori alla presentazione della domanda di ammissione al concordato preventivo possano, nonostante i *Running Costs* e le *Capex*<sup>57</sup> necessari alla continuazione, ottenere un valore economico maggiore dalla continuità piuttosto che dalla liquidazione del patrimonio.

---

<sup>54</sup> Il termine si riferisce ai costi correnti necessari per la conduzione di un'attività d'impresa. Siffatti costi possono essere suddivisi in costi diretti, cioè costi specificamente inerenti all'*output* (per esempio le materie prime e sussidiarie), e costi indiretti, i quali sono riferibili solo mediamente all'*output* (per un'impresa edile ad esempio la corrente elettrica ed il carburante). Nelle *Running costs* rientrano anche le spese per retribuzioni e compensi, nonché il pagamento dei contributi previdenziali e delle imposte ecc.

<sup>55</sup> Il termine indica gli investimenti che un'impresa deve effettuare per rinnovare ed aggiornare il complesso produttivo (per un'impresa edile ad esempio la sostituzione del parco rotabile).

<sup>56</sup> In casi eccezionali l'impresa può essere continuata nonostante non si prospettino profitti economici. Questo accade ad esempio allorché in caso di interruzione dell'attività d'impresa il debitore debba corrispondere penali (per il mancato compimento di lavori) che superano le perdite realizzate dalla continuazione (L. Stanghellini, *op. cit.*, *ivi*). Dopo la conclusione di siffatti lavori, l'attività d'impresa deve essere cessata per non ulteriormente aggravare la posizione dei creditori.

<sup>57</sup> Per una spiegazione del significato dei suddetti termini dell'economia aziendale si rinvia alle note 54 e 55.

Mentre il pagamento dei crediti anteriori alla data di presentazione della domanda di ammissione al concordato preventivo si effettua secondo le regole concorsuali (art. 184, comma 1, l. fall.), i crediti legittimamente sorti dopo la suddetta data godono del beneficio della prededucibilità e sono dunque preferiti nel soddisfacimento (art. 111, l. fall.) – salvo la rinuncia volontaria al beneficio della prededucibilità<sup>58</sup>. In uno scenario di continuazione dell'attività d'impresa i crediti prededucibili sono presumibilmente superiori rispetto allo scenario in cui l'impresa è cessata e liquidata. Il piano di concordato deve pertanto essere in grado di spiegare credibilmente come, nonostante i crediti prededucibili di ammontare superiore, la continuazione dell'attività d'impresa comporti un migliore soddisfacimento dei creditori rispetto alla liquidazione<sup>59</sup>.

Per mitigare il rischio che il debitore, magari immotivatamente convinto del *turnaround* dell'andamento d'impresa, diminuisca ulteriormente la garanzia patrimoniale per i propri creditori, il legislatore concorsuale ha imposto che un soggetto terzo particolarmente qualificato si faccia carico di attestare, non solo la veridicità dei dati aziendali e la fattibilità del piano, ma anche che la continuazione dell'impresa sia “*funzionale al miglior soddisfacimento dei creditori*” (art. 186-bis, comma 2, lett. a), l. fall.)<sup>60</sup>

L'attestazione del professionista assolve tra l'altro la funzione di informare i creditori circa i benefici e i rischi derivanti dalla prosecuzione dell'attività d'impresa, perché questi possano votare in modo informato. Il dato letterale della disposizione pare attribuire al professionista una funzione di garanzia sulla quale i creditori si appoggiano per esprimere la propria opinione circa la convenienza del piano. È tuttavia inevitabile che l'attestazione sarà caratterizzata da margini d'incertezza o d'ipoteticità, in quanto l'andamento futuro dell'impresa non è esattamente prevedibile e comporta che il grado di incertezza e inesattezza delle previsioni aumentano in modo più che proporzionale all'aumento del periodo temporale delle previsioni<sup>61</sup>. Considerando le predette caratteristiche, dottrina e giurisprudenza discutono circa la funzione attribuita al professionista attestatore. Anche in considerazione

---

<sup>58</sup> Il beneficio della prededucibilità si estende anche ai finanziamenti in esecuzione del concordato preventivo (182-*quater*, comma 1, l. fall.), nonché ai *finanziamenti erogati in funzione della presentazione della domanda di ammissione ... , qualora i finanziamenti siano previsti dal piano ... e purché la prededucazione sia espressamente disposta nel provvedimento con cui il tribunale accoglie la domanda di ammissione al concordato preventivo* (art. 182-*quater*, comma 2, l. fall.).

<sup>59</sup> Cfr. *ex aliis* L. Stanghellini, *op. cit.*, p. 1227.

<sup>60</sup> La legge prevede che l'attestatore posseda la qualifica di avvocato, dottore commercialista, ragioniere o ragioniere commercialista (art. 28, comma 1, lett. a), l. fall.) oppure che questi si qualifichi per aver *svolto funzioni di amministrazione, direzione e controllo in società per azioni, dando prova di adeguate capacità imprenditoriali e purché non sia intervenuta nei loro confronti dichiarazione di fallimento* (art. 28, comma 1, lett. c), l. fall.).

<sup>61</sup> In questo senso Borsa Italiana, *Guida al piano industriale*, ed. 1<sup>a</sup>, disponibile su [http://www.borsaitaliana.it/old/mercati/homepage/comequotarsi/listingguides/guidaalpianoindustriale\\_pdf.htm](http://www.borsaitaliana.it/old/mercati/homepage/comequotarsi/listingguides/guidaalpianoindustriale_pdf.htm) (2003) (ultimo accesso 7 luglio 2015), p. 36.

dell'art. 236-bis, l. fall. in tema di responsabilità penale per “*Falso in attestazioni e relazioni*” si discute se la funzione del professionista sia quella di un *assicuratore*, oppure se l'attestatore esaurisce la propria funzione come informante che esprime un giudizio sulla verosimiglianza che l'esercizio dell'impresa possa essere conveniente per i creditori<sup>62</sup>. L'argomento si intreccia evidentemente anche con il tema sulla responsabilità civile che il professionista assume verso il debitore e, soprattutto, verso i creditori. Come sarà intendibile, l'analisi della funzione attribuita al professionista attestatore richiederebbe un approfondimento maggiore che, tuttavia esulerebbe dall'ambito del presente lavoro<sup>63</sup>.

Il legislatore concorsuale odierno – anche a livello europeo<sup>64</sup> – dedica una sempre maggiore attenzione alla ristrutturazione dell'impresa attraverso la sua prosecuzione. Nella dottrina aziendalistica pare ampiamente condiviso che nel maggior numero di casi lo *stato di crisi* dell'impresa origina all'interno dell'organizzazione del debitore e deriva ad esempio da errori gestionali o da incapacità manageriali di maneggiare l'impresa in una determinata situazione. Raramente, lo *stato di crisi* originerebbe invece da eventi esogeni all'impresa che comportano un “*decadimento di attrattività di interi settori economici*” come ad esempio certi cambiamenti del contesto normativo<sup>65</sup>.

La teoria aziendalistica insegna che per ogni impresa esiste un così chiamato *Best Owner*, ovvero il soggetto in grado di gestire l'impresa in modo da estrarne il maggior profitto economico<sup>66</sup>. Il principio della *Best Ownership* spiega che l'impresa, analogamente al contesto economico, è sottoposta a continui cambiamenti che costringono il conduttore di essa ad adeguare e ripensare continuamente le strategie per ottenere la migliore allocazione delle

---

<sup>62</sup> L. Stanghellini, *op. cit.*, p. 1227.

<sup>63</sup> Ciononostante, qui si intende riportare brevemente gli orientamenti che si sono formati in dottrina circa la responsabilità del professionista. Pare unanimemente accettato l'orientamento secondo cui la responsabilità assunta del professionista sia quella *ex art. 2236, c.c.*, il quale prevede che, in caso “*di problemi tecnici di speciale difficoltà*”, il prestatore risponda solo “*in caso di colpa o dolo grave*” (G. Lo Cascio, *Il professionista attestatore*, in *Il Fallimento*, 2013, p. 1335). Il professionista, svolgendo il proprio incarico, deve adottare la diligenza professionale richiesta dalla natura dell'incarico (art. 1176, c.c.). Sembra altrettanto condiviso che la responsabilità assunta del professionista nei confronti del debitore sia di tipo contrattuale, poiché l'incarico gli è conferito direttamente dal debitore. Più discussa è invece la responsabilità che il professionista assume nei confronti dei creditori anteriori del debitore. Parte della dottrina sostiene che, a causa degli obblighi specificamente assunti nei confronti dei creditori che basano il proprio voto tra l'altro sul giudizio espresso dal professionista, la responsabilità assunta nei confronti dei creditori sarebbe di tipo contrattuale (S. Fortunato, *La responsabilità civile del professionista nei piani di sistemazione delle crisi d'impresa*, in *Il Fallimento*, 2009, p. 893). Altra parte della dottrina sostiene che la responsabilità assunta del professionista nei confronti dei creditori e dei terzi sia invece di tipo extra-contrattuale (AIDEA-AIRDCEC, *op. cit.*, p. 52 e G. B. Nardecchia, *Le esenzioni dall'azione revocatoria e il favor per la soluzione negoziale della crisi d'impresa (Commento alle lettere d, e, g del comma 3 dell'art. 67, in Commentario alla legge fallimentare dir. da C. Cavallini, vol. II, Milano, Egea, 2010, p. 257).*

<sup>64</sup> Cfr. *European Commission Recommendation of 12.3.2014 on a new approach to business failure and insolvency*.

<sup>65</sup> A. Paletta, *Tempestiva emersione dello stato di crisi e qualità dei piani di concordato: prime evidenze empiriche*, in *Il Fallimento*, 2013, p. 1038.

<sup>66</sup> In questo senso M. Goedhart, T. Koller e D. Wessels, *op. cit.*, p. 414.

risorse dell'impresa. Questo principio spiega che, ai fini di raggiungere l'obiettivo della migliore allocazione delle risorse, potrebbe anche essere opportuno che l'impresa sia gestita da un soggetto terzo rispetto all'imprenditore attuale. I motivi a favore della sostituzione di quest'ultimo possono essere vari: un soggetto terzo potrebbe ad esempio essere maggiormente in grado di commercializzare i prodotti dell'impresa perché ha accesso a una rete distributiva più estesa e sviluppata, oppure le capacità professionali e manageriali del soggetto terzo potrebbero permettere una conduzione più efficiente dell'impresa riducendo i costi gestionali e di produzione, oppure il soggetto terzo potrebbe essere maggiormente in grado di prevedere e di anticipare i cambiamenti futuri ecc.<sup>67</sup>.

Ciò d'altronde significa che, anche in uno *stato di crisi* e soprattutto considerando che quest'ultimo ha statisticamente prevalentemente una fonte endogena all'organizzazione d'impresa, un soggetto (terzo), in grado di predisporre un progetto imprenditoriale contenente una rielaborazione delle assunzioni strategiche e operative, potrebbe approfittare dell'impresa in funzionamento estraendone un maggior valore economico rispetto a quanto prospetterebbe una liquidazione<sup>68</sup>. La questione circa la strategia – di continuazione o di liquidazione – che realizza il valore economico maggiore per i creditori deve essere valutata specificamente per ogni impresa in *stato di crisi*. Bisogna tenere conto della circostanza che, come quasi tutti gli investimenti, anche la continuazione dell'impresa può comportare un elevato potenziale in termini di creazione di valore, essendo tuttavia dall'altro lato notevolmente più rischiosa rispetto alla liquidazione<sup>69</sup>.

### **3. La disciplina giuridica del nuovo concordato con continuità aziendale**

Recependo quanto appena esposto e confermato da statistiche empiriche, il legislatore concorsuale ha riformato la disciplina giuridica del concordato preventivo contraddistinguendo i concordati con continuità dai concordati liquidatori. Si osserva che in questo punto il *Decreto Sviluppo 2012* anticipa gli obiettivi raccomandati a livello comunitario tramite la *European Commission Recommendation of 12.3.2014*, la quale invita gli Stati membri dell'Unione Europea a implementare procedure concorsuali in grado di “restructure [viable enterprises in financial difficulties] at an early stage with a view to preventing their insolvency, and therefore maximise the total value to creditors, employees, owners and the economy as a whole”. Analogamente al legislatore italiano, la Commissione Europea non omette di constatare che la continuazione dell'impresa del debitore con difficoltà finanziarie comporti maggiori rischi rispetto alla liquidazione e deve pertanto avvenire sulla

---

<sup>67</sup> M. Goedhart, T. Koller e D. Wessels, *op. cit.*, pp. 414-417.

<sup>68</sup> Cfr. A. Paletta, *op. cit.*, *ivi*.

<sup>69</sup> Così anche J. Nicholson, J. Rodgers e H. Rosen, *op. cit.*, p. 9.

base di un piano in grado di dimostrare che la ristrutturazione dei debiti prospetta un migliore soddisfacimento dei creditori, assicurando (“*ensuring*”) la prevenzione dello *stato d’insolvenza* e la prosecuzione dell’attività d’impresa<sup>70</sup>. Attraverso le procedure concorsuali che mirano alla salvaguardia del complesso produttivo il legislatore pare valorizzare anche gli interessi dei soggetti diversi dai creditori, come ad esempio i lavoratori (soggetti in genere particolarmente tutelati dalla legge) oppure il debitore stesso. I primi potrebbero avere un interesse elevato affinché siano preservati i posti di lavoro, mentre il debitore stesso potrebbe essere interessato di evitare la cessazione dell’impresa con conseguente liquidazione del complesso produttivo e distrazione dei valori di funzionamento.

In riconoscimento che i vantaggi della continuità aziendale potrebbero essere ottenuti sia quando l’impresa è esercitata dal debitore, sia quando è esercitata da soggetti terzi, il legislatore concorsuale pare aver disposto che non si ha continuità aziendale solamente quando l’impresa all’interno del concordato preventivo è esercitata dal debitore. La continuità aziendale si determinerebbe invece secondo criteri oggettivi<sup>71</sup>. Coerentemente, la disciplina giuridica del concordato con continuità si applica alle fattispecie in cui “*il piano di concordato ... prevede la prosecuzione dell’attività di impresa da parte del debitore, la cessione dell’azienda in esercizio ovvero il conferimento dell’azienda in esercizio in una o più società, anche di nuova costituzione*”, precisando che la disciplina non esclude la facoltà di “*prevedere anche la liquidazione di beni non funzionali all’esercizio dell’impresa*” (art. 186-*bis*, comma 1, l. fall.).

### **3.1 Un’esposizione degli orientamenti formati sulle fattispecie rientranti nel perimetro dell’art. 186-*bis*, l. fall.**

Alle fattispecie elencate nell’art. 186-*bis*, comma 1, l. fall. si applica un regime *speciale*<sup>72</sup>, il quale da un lato mira ad agevolare la continuazione dell’attività d’impresa all’interno del

---

<sup>70</sup> Anche in questo caso si osserva l’utilizzo improprio del verbo *ensure*, in quanto anche qui vale che il futuro non è esattamente prevedibile, impossibilitando dunque i soggetti ad *assicurare* qualcosa che deve manifestarsi nel futuro.

<sup>71</sup> In questo senso A. Maffei Alberti, *Commento sub articolo 186-bis*, l. fall., in *Commentario breve alla legge fallimentare* dir. da A. Maffei Alberti, ed. 6<sup>a</sup>, Padova, Cedam, 2013, p. 1327; G. Lo Cascio, *op. cit.*, p. 141 e G. Terranova, *Il concordato con continuità aziendale e i costi dell’intermediazione giuridica*, in *Il diritto fallimentare e delle società commerciali*, 2013, p. 4, il quale evidenzia altresì il passaggio da una visione statica (liquidazione del patrimonio) ed una visione dinamica (continuazione dell’impresa) del soddisfacimento dei creditori.

<sup>72</sup> In dottrina attribuiscono carattere speciale alla disciplina A. Nigro, D. Vattermoli, *op. cit.*, p. 352; E. Barcellona, *op. cit.*, p. 1; D. Spagnuolo, *Commento sub articolo 167*, l. fall., in A. Nigro, M. Sandulli, V. Santoro (a cura di), *Il concordato preventivo e gli accordi di ristrutturazione dei debiti*, Torino, Giappichelli, 2014, p. 169 e F. Lamanna, *op. cit.*, p. 57, secondo cui il carattere speciale della disciplina deriva dalle norme di *speciale favore* per i concordati in cui sia prevista la prosecuzione dell’attività imprenditoriale.

In giurisprudenza parla di *disciplina speciale* il Trib. Patti, 12 novembre 2013 (decr.), disponibile su <http://www.ilcaso.it/giurisprudenza/archivio/9753.pdf> (2013) (ultimo accesso 7 luglio 2015).

concordato preventivo e dall'altro lato instaura alcune misure cautelative per mitigare il rischio che la continuazione della predetta attività si trasformi in un ulteriore detrimento delle posizioni dei creditori. Allo scopo di evitare che il debitore usufruisca indebitamente del regime di favore, ovvero per evitare di gravare ingiustificatamente il debitore con l'applicazione del regime impositivo, è fondamentale determinare accuratamente il perimetro applicativo della disciplina giuridica sulla continuità aziendale.

L'inquadramento di detto perimetro a opera dell'art. 186-*bis*, comma 1, l. fall. ha suscitato accesi dibattiti tra gli interpreti, poiché la citata norma è caratterizzata da una forte generalità e desta alcuni, non irrilevanti, dubbi sulla nozione di *continuità aziendale* ai fini del concordato preventivo. In dottrina è stato rilevato che anche le cessioni e i conferimenti di un'azienda (o di rami d'azienda) in funzionamento costituiscono fattispecie in cui l'attività d'impresa è proseguita e quindi, seguendo il dato letterale della citata disposizione, la quasi-totalità dei concordati preventivi sarebbe *con continuità aziendale*, occupando i concordati in cui la liquidazione dei beni avviene esclusivamente in modo atomistico un ruolo assai marginale<sup>73</sup>. Secondo questa interpretazione la continuità aziendale andrebbe determinata secondo il criterio oggettivo della continuazione dell'attività d'impresa, indipendentemente se tale continuazione avviene direttamente dal debitore o, indirettamente, da un soggetto terzo<sup>74</sup>.

Un altro orientamento dottrinale sostiene che la continuità aziendale nel concordato preventivo riguardi tutte le fattispecie in cui si assumono *nuovi* rischi imprenditoriali, ossia in cui si attuano *nuove operazioni* ai sensi dell'art. 2279, c.c.. Nella liquidazione l'attività d'impresa sarebbe esclusivamente rivolta alla conservazione del patrimonio d'impresa, alla regolazione dei rapporti pendenti, nonché alla liquidazione, senza che tuttavia il debitore attui operazioni comportanti l'assunzione di *nuovi* rischi (come ad esempio nuovi progetti d'appalto)<sup>75</sup>. Seguendo tale orientamento, il debitore che intende soddisfare i propri creditori attraverso un concordato liquidatorio può compiere tutte le operazioni di ordinaria

---

Il carattere *speciale* della disciplina è ricavabile da determinate norme previste esclusivamente per la fattispecie della continuità aziendale, come ad esempio la moratoria infrannuale per il pagamento dei crediti privilegiati, la facoltà alla partecipazione di gare di assegnazione di contratti pubblici, la facoltà di pagare crediti anteriori (rispettivamente artt. 186-*bis*, commi, 2, lettera c), 5 e 182-*quinquies*, comma 4; l. fall.), la maggiore analiticità del piano, nonché l'attestazione del professionista dalla quale risulti la funzionalità della continuazione per il migliore soddisfacimento dei creditori (rispettivamente art. 186-*bis*, comma 2, lett. a) e b), l. fall.).

<sup>73</sup> E. Barcellona, *Concordato con continuità aziendale: quale il quid dell'istituto?*, disponibile su [http://www.orizzontideldirittocommerciale.it/media/23986/barcellona\\_e.pdf](http://www.orizzontideldirittocommerciale.it/media/23986/barcellona_e.pdf) (2013) (ultimo accesso 7 luglio 2015), p. 6. Si nota che anche le cessioni o i conferimenti di rami d'azienda rientrano nella disciplina sulla continuità aziendale (cfr. art. 186-*bis*, comma 3, l. fall.).

Il concetto giuridico d'azienda e quello di ramo d'azienda sono sanciti nell'art. 2555, c.c. secondo cui "*l'azienda è il complesso dei beni organizzati dall'imprenditore per l'esercizio dell'impresa*". Si tratta dunque di un complesso di beni autonomamente in grado di essere impiegati in una determinata attività d'impresa.

<sup>74</sup> M. Arato, *Il concordato con continuità aziendale*, disponibile su [http://www.ilfallimentarista.it/dl\\_sviluppo\\_concordato\\_continuita\\_az](http://www.ilfallimentarista.it/dl_sviluppo_concordato_continuita_az) (2012) (ultimo accesso 7 luglio 2015), p. 3.

<sup>75</sup> Sostiene quest'interpretazione E. Barcellona, *op. cit.*, p. 15.

amministrazione e, se autorizzato dall'autorità giudiziaria, operazioni di straordinaria amministrazione purché non comportino l'assunzione di *nuovi* rischi d'impresa (i.e. *nuove operazioni*)<sup>76</sup>. L'esercizio provvisorio dell'impresa ai meri fini della regolazione dei rapporti giuridici pendenti rientrerebbe quindi nella disciplina del concordato liquidatorio<sup>77</sup>. Il compimento di un contratto d'appalto in corso con conseguente cessazione dell'attività d'impresa non rientrerebbe quindi nella disciplina del concordato con continuità. Viceversa, le fattispecie rientranti nella disciplina con continuità aziendale si contraddistinguerebbero proprio per la conduzione dell'impresa non con finalità conservative o liquidatorie, ma con uno *scopo di lucro* comportante l'attuazione di *nuove operazioni* e quindi di *nuovi* rischi imprenditoriali<sup>78</sup>.

Infine, ancora altra parte della dottrina sostiene che, affinché le fattispecie in cui il piano prevede la prosecuzione dell'attività d'impresa rientrino nella disciplina giuridica della continuità aziendale, rileva unicamente se l'esercizio dell'impresa in concordato preventivo funge da tramite per il soddisfacimento dei creditori<sup>79</sup>. In ossequio a quest'orientamento, nella continuità aziendale all'interno del concordato preventivo il soddisfacimento dei creditori dovrebbe dipendere dall'andamento economico futuro dell'impresa, indipendentemente se l'impresa è condotta con finalità conservative o con fini di lucro. Anche l'esercizio d'impresa che ha come oggetto ad esempio il compimento di un contratto d'appalto in corso sarebbe attribuibile al concordato con continuità aziendale, ammesso che il predetto compimento sia *rilevante* per il soddisfacimento dei creditori<sup>80</sup>.

La *rilevanza* sussiste qualora l'esercizio d'impresa comporti per i creditori l'assunzione del rischio d'impresa, ovvero del rischio che, a causa di una cattiva gestione dell'impresa, la loro posizione sia ulteriormente pregiudicata. Il requisito della *rilevanza* dell'attività d'impresa sussiste, pertanto, quando l'entità del soddisfacimento e il soddisfacimento in sé dipendono dall'andamento economico futuro dell'impresa. In tal caso la legge richiede l'esibizione

---

<sup>76</sup> Sempre L. Barcellona, *op. cit.*, p. 15. Il compimento di atti straordinari senza che da essi derivi l'assunzione di nuovi rischi sembra tuttavia una contraddizione. Infatti, gli atti straordinari sono definiti tale se comportano il rischio potenziale di incidere negativamente sul soddisfacimento dei creditori – ed è per questo motivo che devono essere preventivamente autorizzati dall'autorità giudiziaria a norma dell'art. 167, comma 2, l. fall. (così Trib. Crotone, 17 luglio 2014 (decr.), disponibile su <http://www.ilcaso.it/giurisprudenza/archivio/11227.pdf> (2014) (ultimo accesso 7 luglio 2015)).

<sup>77</sup> Cfr. Trib. Catania, 21 maggio 1992, n.v.

<sup>78</sup> Così E. Barcellona, *op. cit.*, pp. 14-15.

<sup>79</sup> In questo senso L. Stanghellini, *Il concordato con continuità aziendale*, in *Il Fallimento*, 2013, p. 1230 ed U. Tombari, *Alcune riflessioni sulle fattispecie del concordato con continuità aziendale*, disponibile su [http://www.ilfallimentarista.it/concordato\\_continuita\\_fattispecie](http://www.ilfallimentarista.it/concordato_continuita_fattispecie) (2013) (ultimo accesso 7 luglio 2015), p. 4. Similmente v. anche S. Ambrosini, *Appunti in tema di concordato con continuità aziendale*, disponibile su <http://www.ilcaso.it/articoli/371.pdf> (2013) (ultimo accesso 7 luglio 2015), p. 5.

<sup>80</sup> A. Nigro, D. Vattermoli, *Appendice di aggiornamento in relazione al d.l. n. 83/2012, conv. dalla l. n. 134/2012*, disponibile su [https://www.mulino.it/edizioni/volumi/espansioni/nigro\\_vattermoli/appendice\\_dirittodellacrisi.pdf](https://www.mulino.it/edizioni/volumi/espansioni/nigro_vattermoli/appendice_dirittodellacrisi.pdf) (2013) (ultimo accesso 7 luglio 2015), p. 20

dell'attestazione di un professionista dalla quale risulti la convenienza dell'esercizio d'impresa ai fini del soddisfacimento dei creditori (art. 186-*bis*, comma 2, lett. b), 1. fall.) e un continuo monitoraggio da parte dell'autorità giudiziaria che l'esercizio d'impresa, nel corso della procedura, non sia “*manifestamente dannoso per i creditori*” (art. 186-*bis*, comma 7, 1. fall.). All'emergere di fatti o circostanze che rendono l'attività d'impresa inconveniente per i creditori, il tribunale procede ai sensi dell'art. 173, 1. fall. disponendo la revoca dell'ammissione al concordato. La valutazione sulla convenienza dell'esercizio d'impresa per i creditori presuppone la comparazione con scenari in cui il patrimonio del debitore è valorizzato diversamente. Per l'analisi degli scenari alternativi ai quali contrapporre la continuazione, si rinvia al paragrafo 3.4 del presente capitolo.

### **3.2 Una panoramica sulla disciplina giuridica del concordato con continuità aziendale**

All'elencazione delle fattispecie che rientrano nel perimetro della disciplina di cui all'art. 186-*bis*, 1. fall., al comma 2 del citato articolo inizia l'esposizione della disciplina giuridica da applicare ai concordati con continuità aziendale. La disciplina giuridica del concordato con continuità può essere suddivisa in una disciplina di favore e in una disciplina che, rispetto al concordato liquidatorio, impone al debitore oneri aggiuntivi<sup>81</sup>.

La disciplina di favore contiene determinate norme che mirano ad agevolare la prosecuzione dell'attività d'impresa all'interno del concordato preventivo, riservandone l'applicazione al debitore che, invece di proseguire una strategia di liquidazione, intende ristrutturare i propri debiti valorizzando il patrimonio attraverso una strategia di continuazione dell'impresa.

Accanto alla disciplina agevolativa, il legislatore ha previsto un regime impositivo ai fini di controbilanciare i maggiori rischi legati alla continuazione dell'attività d'impresa. Tali rischi consistono nella possibile dilatazione dei tempi del soddisfacimento, ma soprattutto nel pericolo che l'azienda sia depauperata a causa di una cattiva gestione e a causa dell'aumento delle passività “*a seguito dell'insorgere di nuovi debiti di gestione*”<sup>82</sup>. Detti debiti nuovi, così qualificati se aventi titolo o causa posteriore alla data di presentazione del ricorso, devono essere soddisfatti in prededuzione, a normali condizioni di mercato, e sono quindi in grado di aggravare la posizione dei creditori anteriori (cfr. il combinato disposto dell'art. 161, comma 7, e dell'art. 111, comma 2, 1. fall.).

Nel presente paragrafo si intende fornire una breve esposizione delle problematiche interpretative e applicative inerenti alla disciplina giuridica del concordato con continuità

---

<sup>81</sup> Cfr. E. Barcellona, op. cit., p. 7.

<sup>82</sup> F. Pasquariello, *Il concordato preventivo con continuità*, in *Le nuove leggi civili commentate*, 2013, p. 1149.



aziendale, per poi approfondire l'analisi di alcuni argomenti ai Capitoli IV, V e VI del presente lavoro.

L'esposizione della disciplina inizia al comma 2, lett. a) del citato art. 186-bis, l. fall., disponendo una maggiore analiticità per la predisposizione del piano industriale, consistente nell'”*analitica indicazione dei costi e dei ricavi attesi dalla prosecuzione dell'attività d'impresa prevista dal piano di concordato, delle risorse finanziarie necessarie e delle relative modalità di copertura*”. La presente disposizione non è una novità rispetto alle *Best Practices* per la predisposizione di un piano industriale poiché ogni piano industriale deve indicare analiticamente i ricavi e i costi, nonché il fabbisogno finanziario e le relative modalità di copertura<sup>83</sup>. Anzi, in ossequio alle *Best Practices* sarebbe auspicabile che un piano industriale, oltre a indicare gli elementi numerico-contabili di bilancio, indichi anche dati qualitativi ed extra-contabili per fornire ai creditori e alla procedura un quadro informativo più completo circa la situazione passata, presente e attesa dell'impresa<sup>84</sup>. Il piano deve essere un documento ponderato in grado di spiegare coerentemente come le ipotesi alla base del piano e i provvedimenti previsti dal piano d'azione si rispecchiano sulle suddette prospettive dell'impresa<sup>85</sup>. Qualora l'attività d'impresa si declini in diverse variabili come ad esempio le unità strategiche, le tipologie di prodotti e clienti, i canali distributivi, ambiti geografici diversi ecc., è necessario che il piano sia declinato in ragione a tali variabili, indicando dettagliatamente l'impatto del piano d'azione su ciascuna variabile, nonché la contribuzione delle variabili al risultato economico, patrimoniale e finanziario complessivo. Attraverso la norma di cui all'art. 186-bis, comma 2, lett. a), l. fall., il legislatore ha inteso evidenziare ancora l'importanza dell'analiticità dei dati aziendali prospettici in uno scenario di continuazione, ai fini di tutelare i creditori dai maggiori rischi derivanti dalla prosecuzione dell'attività d'impresa.

Alla lett. b) del citato comma 2 il regime impositivo procede imponendo che nel concordato con continuità, un professionista attestatore in possesso dei requisiti di cui all'art. 67, comma 3, lett. d), l. fall., oltre a esprimere un giudizio sulla veridicità dei dati aziendali e sulla fattibilità del piano (art. 161, comma 3, l. fall.) debba “*attestare che la prosecuzione dell'attività d'impresa prevista dal piano di concordato [sia] funzionale al miglior*

---

<sup>83</sup> Cfr. le linee-guida di Borsa Italiana, *Guida al piano industriale*, ed. 1<sup>a</sup>, disponibile su [http://www.borsaitaliana.it/old/mercati/homepage/comequotarsi/listingguides/guidaalpianoindustriale\\_pdf.htm](http://www.borsaitaliana.it/old/mercati/homepage/comequotarsi/listingguides/guidaalpianoindustriale_pdf.htm) (2003) (ultimo accesso 7 luglio 2015), pp. 1-55.

<sup>84</sup> Ai fini del presente lavoro per dati numerico-contabili si intendono i dati patrimoniali, economici e finanziari che devono essere inseriti nel bilancio d'esercizio (i.e. costi, ricavi, beni, finanziamenti ecc.). Sono invece dati qualitativi ad esempio la qualità della gestione, la posizione dell'impresa sul mercato, la rischiosità del settore di appartenenza ecc. Infine, i dati numerici extra-contabili che possono essere rilevanti in un piano industriale sono ad esempio il numero di clienti, la concentrazione del fatturato ecc.

<sup>85</sup> Cfr. l'elenco dei requisiti generali relativi al contenuto del piano industriale di cui a AIDEA-AIRDCEC, *op. cit.*, p. 21.

*soddisfacimento dei creditori*”. La valutazione del “*miglior soddisfacimento dei creditori*” attraverso “*la prosecuzione dell’attività d’impresa*” suscita un’analisi comparativa con le altre soluzioni praticabili per soddisfare i creditori. Essendo *la prosecuzione dell’attività d’impresa* la modalità prescelta dal debitore per soddisfare i propri creditori, è necessario decidere a quali scenari alternativi la suddetta prosecuzione debba essere paragonata. Nel silenzio del legislatore gli interpreti dibattono se il paragone debba essere effettuato con “*qualsiasi ipotesi alternativa concretamente praticabile*”<sup>86</sup>, in modo che la soluzione proposta dal debitore sia “*la migliore possibile*”<sup>87</sup>, oppure se il paragone debba riguardare l’alternativa della liquidazione del patrimonio all’interno di una procedura concorsuale (fallimentare o concordataria), considerando che il legislatore parla della *prosecuzione dell’attività d’impresa* in generale<sup>88</sup>. Il quesito sullo scenario alternativo da contrapporre alla continuità è risolto al par. 3.4 del presente capitolo.

La norma sull’attestazione del *miglior soddisfacimento dei creditori* conclude il regime impositivo generale della disciplina sulla continuità aziendale. Generale, poiché, come subito vedremo, il legislatore impone un regime impositivo specifico se il debitore intende usufruire di determinate norme agevolative della continuità (v. ad esempio la continuazione e la stipulazione di contratti con le pubbliche amministrazioni di cui all’art. 186-*bis*, commi 3-6, l. fall.).

Il regime di favore verso la continuità aziendale inizia con l’art. 186-*bis*, comma 2, lett. c), l. fall., il quale introduce una moratoria coatta di durata (infra)annuale per il pagamento dei creditori privilegiati: “*Il piano può prevedere, fermo quanto disposto dall’articolo 160, secondo comma, una moratoria sino ad un anno dall’omologazione per il pagamento dei creditori muniti di privilegio, pegno o ipoteca, salvo che sia prevista la liquidazione dei beni o diritti sui quali sussiste la causa di prelazione. In tal caso, i creditori muniti di cause di prelazione di cui al periodo precedente non hanno diritto al voto*”. La disposizione è formulata in modo impreciso, sicché astrattamente potrebbero ammettersene plurime interpretazioni della disposizione. Non a caso, sulla disposizione in esame si sono formati più orientamenti rispetto a ogni altra disposizione della disciplina sulla continuità aziendale. In

---

<sup>86</sup> Domanda sollevata da R. Ranalli, *Il giudizio integrativo sul miglior soddisfacimento dei creditori nei concordati in continuità: un profilo centrale dell’attestazione del professionista*, disponibile su [http://www.ilfallimentarista.it/continuita\\_attestaz\\_integrativa\\_miglior\\_soddisfacim\\_creditori](http://www.ilfallimentarista.it/continuita_attestaz_integrativa_miglior_soddisfacim_creditori) (2013) (ultimo accesso 7 luglio 2015), p. 4.

<sup>87</sup> Soluzione proposta da M. Fabiani, *Riflessioni precoci sull’evoluzione della disciplina della regolazione concordata della crisi d’impresa (appunti sul d.l. 83/2012 e sulla legge di conversione)*, disponibile su <http://www.ilcaso.it/opinioni/303-fabiani-01-08-12.docx> (2012) (ultimo accesso 7 luglio 2015), p. 23. Nella giurisprudenza v. Trib. Monza, 2 ottobre 2013 (decr.), disponibile su <http://www.ilcaso.it/giurisprudenza/archivio/9676.pdf> (2013) (ultimo accesso 7 luglio 2015).

<sup>88</sup> Cfr. A. Nigro, D. Vattermoli, *Appendice di aggiornamento in relazione al d.l. n. 83/2012, conv. dalla l. n. 134/2012, cit.*, p. 21.

generale si osservano due direttrici interpretative: un primo gruppo interpreta la disposizione adottando un approccio che favorisce maggiormente la continuità aziendale, mentre un secondo gruppo tra gli interpreti apprezza di più la tutela dei creditori privilegiati.

Tra gli interpreti è pacifico che il piano di concordato possa prevedere una moratoria di durata annuale per il pagamento dei crediti privilegiati, di cui il privilegio grava su beni e diritti che il debitore impiega all'interno del processo produttivo dell'attività d'impresa. Ciò agevola l'esercizio dell'impresa da parte del debitore, in quanto gli concede un attimo di sospiro senza dovere immediatamente liquidare i beni e i diritti per soddisfare i creditori che vantano un privilegio su tali beni e diritti. Meno chiaro è il riferimento dell'inciso "*salvo che sia prevista la liquidazione dei beni o diritti sui quali sussiste la causa di prelazione*". La locuzione potrebbe riferirsi alla durata annuale della moratoria, significando che nel caso in cui "*sia prevista la liquidazione*", la moratoria per il pagamento dei creditori privilegiati deve avere una durata inferiore all'anno dall'omologazione. Alternativamente, la locuzione potrebbe riferirsi anche alla moratoria per il pagamento dei creditori privilegiati in generale. Ciò significherebbe che quando "*sia prevista la liquidazione*" dei beni e dei diritti gravati dal privilegio non sarebbe ammessa alcuna moratoria per il pagamento dei creditori che vantano un privilegio su tali beni e diritti. In tal caso, il soddisfacimento dei predetti creditori dovrebbe avvenire entro i tempi tecnici strettamente necessari alla liquidazione di codesti beni<sup>89</sup>.

La disposizione poi omette anche di precisare a quali categorie di creditori privilegiati si riferisce l'inciso sulla liquidazione. Non ci sono dubbi circa l'applicazione della norma ai creditori muniti di pegno, ipoteca o privilegio speciale, poiché il loro diritto riguarda un determinato bene del debitore. Il discorso cambia però riguardo ai creditori muniti di privilegio generale: essi vantano un diritto di prelazione indistintamente su tutto il patrimonio mobiliare del debitore (art. 2751-bis, c.c. – si pensi ai beni merce o ai crediti verso clienti). Il patrimonio mobiliare è liquidato ogni giorno durante l'esercizio dell'impresa e quindi, seguendo strettamente il dato letterale ("*salvo che sia prevista la liquidazione*"), non sarebbe possibile implementare loro alcuna moratoria. L'esonero dei crediti muniti di privilegio generale dalla norma in commento mi pare discriminatorio nei confronti dei creditori muniti di prelazione su un bene specifico e perlopiù non mi pare essere la soluzione auspicata dal legislatore attraverso l'introduzione di una moratoria annuale che dovrebbe rendere più agevole l'attività d'impresa. È dunque preferibile che la norma di cui all'art. 186-bis, comma

---

<sup>89</sup> Cfr. le interpretazioni esposte in G. Bozza, G. Minutoli, P. Vella, *Il trattamento dei creditori prelazionari*, in P. Bastia, M. Ferro, G. Maria Nonno (a cura di), *Il concordato preventivo e gli accordi di ristrutturazione*, Milano, Ipsoa, 2013, pp. 79-80.

2, lett. c), ammetta l'imposizione della moratoria annuale anche nei confronti dei creditori muniti di un privilegio generale<sup>90</sup>.

Al secondo periodo la disposizione procede specificando che “*in tal caso, i creditori muniti di cause di prelazione di cui al periodo precedente non hanno diritto al voto*”. La legittimazione al voto all'interno del concordato preventivo spetta generalmente ai soli creditori che vantano un titolo di credito per causa anteriore alla data di pubblicazione dell'istanza di ammissione nel registro delle imprese (art. 184, comma 1, l. fall.), dovendo, come già noto, i creditori successivi a tale data essere pagati a condizioni normali di mercato (art. 111, comma 2, l. fall.). Nel gruppo dei creditori anteriori si trovano genericamente i creditori privilegiati, i creditori chirografari (nonché eventualmente i creditori postergati). Per i creditori chirografari la norma di cui all'art. 177, l. fall. prevede l'ammissione al voto per l'intero ammontare del credito, salvo che la proposta di concordato preveda per loro il soddisfacimento integrale. In quest'ultimo caso i creditori chirografari si considerano neutrali rispetto alla proposta di concordato e non hanno dunque un interesse giuridicamente riconosciuto per votare sull'accordo di concordato<sup>91</sup>. Per i creditori privilegiati vale genericamente il principio dell'integrale e tempestivo soddisfacimento. Detto principio prevede che i creditori privilegiati siano soddisfatti integralmente entro i tempi tecnici strettamente necessari alla liquidazione dei beni e diritti su cui sussiste il privilegio, e cioè entro tempi compatibili con l'escussione del privilegio tramite le azioni esecutive individuali. Per questo motivo i creditori privilegiati soddisfatti integralmente e tempestivamente sono *naturaliter* portati ad essere favorevoli all'approvazione del concordato preventivo e sono quindi esclusi dal voto (art. 177, comma 2, l. fall.). L'esclusione dal voto non opera se i creditori rinunciano al proprio privilegio, ovvero se, a causa dell'incapienza parziale del privilegio, essi sono soddisfatti in misura percentuale (cfr. art. 160, comma 2, l. fall.). Per la parte del credito non ricompresa nel privilegio (per rinuncia volontaria o per incapienza) i creditori privilegiati sono equiparati ai creditori chirografari (art. 177, commi 2 e 3, l. fall.). Alla parte chirografaria del credito si applica pertanto la disciplina prevista per i crediti chirografari, cosa che comporta tra l'altro l'attribuzione del diritto di voto per l'intero ammontare del credito così degradato. In senso figurato, il credito privilegiato non interamente e tempestivamente soddisfatto è quindi suddiviso in due parti: per la parte coperta dal privilegio il creditore non ha diritto al voto, mentre per la parte del credito degradata a chirografo il creditore è trattato allo stesso modo dei creditori chirografari.

---

<sup>90</sup> Sostiene questa interpretazione anche L. Stanghellini, *op. cit.*, p. 1241.

<sup>91</sup> In questo senso A. Nigro, D. Vattermoli, *Diritto della crisi delle imprese. Le procedure concorsuali*, ed. 1<sup>a</sup>, *cit.*, p. 289.

Tenendo presente quanto brevemente spiegato con riferimento alla disciplina sul diritto di voto all'interno del concordato preventivo, possiamo esporre le interpretazioni proposte riguardo al significato e alla portata da attribuire all'inciso "in tal caso, i creditori [privilegiati] ... non hanno diritto al voto". Prima di tutto occorre stabilire se l'inciso "in tal caso" intende solamente la fattispecie della liquidazione dei beni gravati dai privilegi<sup>92</sup>, oppure, come sembra sostenere la maggior parte della dottrina, se quest'inciso si riferisce al periodo precedente disciplinante la moratoria (infra)annuale in generale<sup>93</sup>. Le due interpretazioni hanno conseguenze assai divergenti sul piano applicativo della norma.

L'orientamento secondo cui l'inciso "in tal caso" si riferisce all'inciso "quando sia prevista la liquidazione" implicherebbe per il debitore che desideri prevedere per il pagamento dei creditori privilegiati, una moratoria sino a un anno dall'omologazione, l'onere di riconoscere ai creditori privilegiati il cui pagamento è stato dilazionato il diritto di voto. Il riconoscimento del diritto di voto ai creditori privilegiati avverrebbe in deroga alla norma di cui all'art. 177, comma 2, l. fall., la quale dispone che per la parte del credito privilegiato soddisfatto integralmente i creditori privilegiati non votano, votando quest'ultimi solamente per la parte del credito non coperto dal privilegio e di conseguenza degradato a chirografo.

Il secondo orientamento, secondo cui l'inciso "in tal caso" si riferisce al primo periodo della disposizione e quindi alla moratoria (infra)annuale, prospetta invece che la norma in esame retta dal predetto inciso, raffiguri *sic et simpliciter* una precisazione che i creditori privilegiati non hanno, nonostante la previsione di una moratoria annuale, il diritto al voto, confermando in questo senso il principio sancito nell'art. 177, comma 2, l. fall.<sup>94</sup>. Di conseguenza la moratoria assume un carattere coattivo nei confronti dei creditori privilegiati che, per espressa previsione normativa, non può in nessun caso superare la durata annuale dall'omologazione<sup>95</sup>.

---

<sup>92</sup> In questo senso v. L. Guglielmucci, *Diritto fallimentare*, ed. 5<sup>a</sup>, Torino, Giappichelli, 2012, p. 334.

<sup>93</sup> Così F. Casa, *Controversie teoriche e discussioni pratiche sull'art. 186 bis l.fall.* (nota a Trib. Terni, 12 febbraio 2013 (decr.), in *Il Fallimento*, 2013, pp. 1378-1379), in *Il Fallimento*, 2013, p. 1389; G. B. Nardecchia, R. Ranalli, *Commento sub articolo 186-bis, l. fall.*, in *Codice commentato del fallimento: disciplina UE e transfrontaliera disciplina tributaria* dir. da G. Lo Cascio, ed. 2<sup>a</sup>, Milano, Ipsoa, 2013, p. 2304; A. Maffei Alberti, *Commento sub articolo 186-bis, l. fall.*, in *Commentario breve alla legge fallimentare* dir. da A. Maffei Alberti, ed. 6<sup>a</sup>, Padova, Cedam, 2013, p. 1329 e L. Stanghellini, *op. cit.*, p. 1239.

<sup>94</sup> Cfr. *ex aliis* G. Bozza, *Una lettura controcorrente dell'art. 186-bis, comma secondo, lett. c) della legge fallimentare*, disponibile su <http://www.ilcaso.it/articoli/422.pdf> (2014) (ultimo accesso 7 luglio 2015), pp. 29-30.

Per la giurisprudenza v. Trib. Monza, 11 giugno 2013 (decr.), in I. Pagni e L. Stanghellini (a cura di), *Le novità in materia di Concordato Preventivo. Un primo "Tagliando" ad un anno e mezzo dal "Decreto Sviluppo" e dopo sei mesi dal "Decreto del Fare". 22 gennaio e 6 febbraio 2014*, Firenze, 2014, vol. I, pp. 240-250, con nota di G. Covino e L. Jeantet, *Il concordato con continuità aziendale: compatibilità con l'affitto d'azienda e durata poliennale del piano*, disponibile su [http://www.ilfallimentarista.it/concordato\\_continuita\\_affitto\\_durata\\_poliennale](http://www.ilfallimentarista.it/concordato_continuita_affitto_durata_poliennale) (2013) (ultimo accesso 7 luglio 2015), pp. 1-6.

<sup>95</sup> Il suddetto carattere coattivo è analogo alla moratoria prevista per i creditori estranei all'accordo di ristrutturazione, ove il legislatore impone ad essi una moratoria di 120 giorni dall'omologazione o dalla

L'inciso "in tal caso" potrebbe tuttavia essere interpretato anche in un terzo senso e cioè nel senso, che se il piano prevede la moratoria sino a un anno dall'omologazione i creditori privilegiati non hanno diritto al voto, mentre in caso di una dilazione maggiore i creditori privilegiati debbono essere ammessi al voto<sup>96</sup>. Ancora, tale diritto di voto sarebbe riconosciuto in deroga al principio sancito nell'art. 177, comma 2, l. fall. secondo il quale i creditori privilegiati non votano per la parte del credito coperto dalla garanzia.

Sia seguendo la prima tesi, sia seguendo la terza tesi, occorrerebbe stabilire la disciplina da applicare al voto dei creditori privilegiati. Poiché a livello normativo non è specificato alcun regime concernente la votazione dei creditori privilegiati relativamente alla parte del credito coperta dalla garanzia, il quesito richiederebbe una forzatura interpretativa. Una prima problematica sorge con riferimento all'entità del credito privilegiato per cui i creditori votano e cioè se questi debbono essere ammessi al voto per l'ammontare integrale del credito privilegiato<sup>97</sup>, oppure se l'ammontare del credito privilegiato per cui essi votano debba essere determinato in relazione al pregiudizio economico-finanziario arrecato al creditore dalla dilatazione ultrannuale<sup>98</sup>. Una seconda problematica che deriverebbe dall'ammissione dei creditori privilegiati al voto riguarderebbe il quesito se, ai fini del calcolo delle maggioranze (art. 177, comma 1, l. fall.), il voto relativo ai crediti privilegiati possa concorrere *tout court* con il voto dei crediti chirografari, o se viceversa i crediti privilegiati debbono essere inseriti e contabilizzati in apposite classi a sé stanti<sup>99</sup>.

I vari orientamenti proposti con riferimento all'interpretazione dell'art. 186-bis, comma 2, lett. c), l. fall. favoriscono obiettivi differenti: gli orientamenti che vedono nella durata annuale della moratoria un limite temporale insormontabile per il pagamento dei crediti privilegiati valorizzano maggiormente la tutela dei diritti di prelazione, diritti quest'ultimi che

---

scadenza, in dipendenza se i relativi crediti sono già scaduti alla data dell'omologazione o meno (art. 182-bis, comma 1, lett. a) e b), l. fall.).

<sup>96</sup> Similmente L. Stanghellini, *op. cit.*, pp. 1241-1242. L'autore riconosce che il quesito della dilazionabilità ultrannuale del pagamento dei creditori privilegiati "necessità ... di ulteriore maturazione". Sostiene, tuttavia, che l'attribuzione del diritto al voto sia sufficiente per compensare i creditori muniti di privilegio speciale per la dilazione ultrannuale del pagamento. I creditori muniti di privilegio generale dovrebbero invece essere pagati inderogabilmente entro un anno dall'omologazione, poiché "il patrimonio posto a loro garanzia viene continuamente utilizzato dal debitore che esercita l'impresa".

Ai fini della determinazione del *quantum* del credito per cui ai creditori muniti di privilegio speciale spetta il diritto di voto, l'autore sostiene che tale diritto non può che spettare per l'intero ammontare, "in quanto è insito nel sistema delle classi che il voto pesi a prescindere dalla quota di soddisfazione (due creditori chirografari per 100 votano per lo stesso ammontare anche se collocati in classi con percentuali di soddisfazione molto diverse)".

<sup>97</sup> *Ibidem*.

<sup>98</sup> Cfr. Trib. Mantova, 16 settembre 2010 (decr.), disponibile su <http://www.ilcaso.it/giurisprudenza/archivio/2372.pdf> (2010) (ultimo accesso 7 luglio 2015) e Trib. Sulmona, 2 novembre 2010 (decr.), disponibile su <http://www.ilcaso.it/giurisprudenza/archivio/2697.pdf> (2010) (ultimo accesso 7 luglio 2015);

<sup>99</sup> Per la seconda interpretazione v. L. Stanghellini, *L'approvazione dei creditori nel concordato preventivo: legittimazione al voto, maggioranze e voto per classi*, in *Il Fallimento*, 2006, p. 1061.

sono protetti anche a livello costituzionale dall'art. 42, commi 2 e 3, Cost.<sup>100</sup>. Diversamente, le interpretazioni dottrinali e giurisprudenziali che sostengono la dilazionabilità ultrannuale del pagamento dei crediti privilegiati pospongono gli interessi dei creditori privilegiati, apprezzando di più la prosecuzione dell'attività d'impresa auspicabilmente nell'interesse del debitore, dei creditori chirografari e dei lavoratori. All'interprete è quindi richiesto di analizzare se il legislatore, ammettendo la dilazionabilità ultrannuale della moratoria per il pagamento dei creditori privilegiati, abbia voluto agevolare la ristrutturazione dei debiti attraverso la continuazione dell'impresa, oppure se la continuazione all'interno del concordato preventivo sia ammissibile esclusivamente a condizione che il pagamento dei creditori privilegiati avvenga entro il periodo massimo della moratoria annuale, considerando che la dilazione ultrannuale per il pagamento dei crediti privilegiati sarebbe una privazione eccessiva del diritto all'escussione della garanzia patrimoniale (cfr. artt. 2740 e 2741, c.c.) e comporterebbe *de facto* una limitazione della funzione garantista per i creditori privilegiati. Il discorso è approfondito al Capitolo IV presente lavoro.

Ai successivi commi 3-6 dell'art. 186-*bis*, l. fall. il regime di favore procede con una serie di norme disciplinanti la continuazione e la stipulazione di contratti con le pubbliche amministrazioni. La facoltà di continuare i rapporti giuridici o di stipularne nuovi con la pubblica amministrazione è un'eccezione all'interno delle procedure concorsuali. L'art. 38, comma 1, d.lgs. 12 aprile 2006, n. 163 dispone a proposito che *“sono esclusi dalla partecipazione alle procedure di affidamento delle concessioni e degli appalti di lavori, forniture e servizi, né possono essere affidatari di subappalti, e non possono stipulare i relativi contratti i soggetti [...] che si trovano in stato di fallimento, di liquidazione coatta, di concordato preventivo, salvo il caso di cui all'articolo 186-bis del regio decreto 16 marzo 1942, n. 267, o nei cui riguardi sia in corso un procedimento per la dichiarazione di una di tali situazioni”*. Le norme di cui all'art. 186-*bis*, commi 3-6, l. fall. perseguono evidentemente l'obiettivo di salvaguardare il funzionamento dell'azienda. In assenza delle suddette norme, l'impresa che svolge la propria attività prevalentemente con la pubblica amministrazione potrebbe essere costretta a cessare l'attività per mancanza di appalti – con conseguente decadenza dai presupposti di ammissione a un concordato con continuità (cfr. art. 186-*bis*, comma 7, l. fall.).

---

<sup>100</sup> La disposizione recita:

*“La proprietà privata è riconosciuta e garantita dalla legge, che ne determina i modi di acquisto, di godimento e i limiti allo scopo di assicurarne la funzione sociale e di renderla accessibile a tutti.*

*La proprietà privata può essere, nei casi preveduti dalla legge, e salvo indennizzo, espropriata per motivi d'interesse generale”*.

La proprietà privata può essere, nei casi preveduti dalla legge, e salvo indennizzo, espropriata per motivi d'interesse generale.

Un'ulteriore norma di favore alla continuità dell'impresa, collocata all'interno dell'articolo sui così chiamati *finanziamenti interinali*, è quella che prevede la facoltà per il debitore di chiedere al tribunale l'autorizzazione per “pagare crediti anteriori per prestazioni di beni o servizi, se un professionista in possesso dei requisiti di cui all'articolo 67, terzo comma, lettera d), attesta che tali prestazioni sono essenziali per la prosecuzione della attività di impresa e funzionali ad assicurare la migliore soddisfazione dei creditori.” (art. 182-*quinquies*, comma 4, l. fall.). Il legislatore prevede espressamente la facoltà di pagare crediti anteriori relativi a prestazioni di beni e servizi, derogando al principio della *par condicio creditorum* e all'ordine delle cause legittime di prelazione.L

La specificazione che l'autorizzazione debba essere chiesta al *tribunale* ha suscitato dubbi interpretativi circa l'ambito applicativo temporale della norma<sup>101</sup>. Ci si chiede se dall'espressa menzione del *tribunale* debba desumersi che la norma regola il pagamento dei crediti anteriori soltanto durante il periodo intercorrente tra la presentazione del ricorso e l'emanazione del decreto di ammissione ai sensi dell'art. 163, comma 2, l. fall., oppure se la norma disciplina tale fattispecie in generale per tutta la procedura del concordato con continuità. A tale proposito si osserva la presenza di potenziali conflitti con la norma di cui all'art. 161, comma 7, l. fall. che regola il compimento degli *atti urgenti di straordinaria amministrazione* “dopo il deposito del ricorso e fino al decreto di cui all'articolo 163”. L'art. 161, comma 7, l. fall. prevede che durante il suddetto periodo “il debitore può compiere gli atti urgenti di straordinaria amministrazione previa autorizzazione del tribunale”. Dato che anche il pagamento di crediti anteriori per *prestazioni di beni o servizi* è considerato un atto straordinario<sup>102</sup>, bisogna stabilire quale sia lo spartiacque fra l'ambito applicativo dell'art. 182-*quinquies*, comma 4 e quello dell'art. 161, comma 7, l. fall..

Oltre a derogare al principio della *par condicio creditorum*, il pagamento preferenziale di un determinato creditore anteriore rischia di trasformarsi in un serio pregiudizio per gli altri creditori. Tale pagamento è giustificabile solo se è ragionevolmente prevedibile che il pagamento comporti effetti positivi per il soddisfacimento degli altri creditori. Per questo motivo la norma dispone che un professionista si faccia carico di attestare la convenienza del pagamento, ovvero la funzionalità di esso a promuovere il migliore soddisfacimento dei

---

<sup>101</sup> Cfr. G. B. Nardecchia, *Commento sub articolo 182-quinquies, l. fall.*, in *Codice commentato del fallimento: disciplina UE e transfrontaliera disciplina tributaria* dir. da G. Lo Cascio, ed. 2<sup>a</sup>, Milano, Ipsoa, 2013, p. 2235; L. Abete, *Il pagamento dei debiti anteriori nel concordato preventivo*, in *Il Fallimento*, 2013, p. 1111 e L. Stanghellini, *Il concordato con continuità aziendale, cit.*, p. 1244.

<sup>102</sup> Durante il concordato preventivo, l'atto di pagamento di qualunque credito anteriore è un atto di natura straordinaria, poiché alla data di presentazione della domanda di ammissione il patrimonio del debitore si cristallizza in ottemperanza al principio della *par condicio creditorum* ed i creditori per titolo o causa anteriore debbono essere pagati secondo le regole concorsuali (così Trib. Venezia, 18 settembre 2014 (decr.), disponibile su <http://www.ilcaso.it/giurisprudenza/archivio/11326.pdf> (2014) (ultimo accesso 7 luglio 2015)).



creditori (art. 182-*quinquies*, comma 4, l. fall.)<sup>103</sup>. Il pagamento integrale di determinati crediti anteriori potrebbe diventare necessario nelle situazioni in cui un creditore, munito di un elevato potere contrattuale, esercita pressione sul debitore, rifiutandosi di continuare le prestazioni se il debitore non paga anche i crediti anteriori. Si immagini ad esempio un'impresa che commercializza i propri prodotti attraverso l'*internet* (i.e. *online*). Questa modalità di commercializzazione richiede che sia implementato un sistema informatico che permetta il pagamento attraverso le carte di credito. L'implementazione e la manutenzione di un tale sistema richiedono che il percettore del servizio (nel caso presente il debitore) paghi una commissione parametrata al numero di transazioni eseguite. Un'interruzione del servizio, anche solo per il tempo necessario per sostituire il prestatore del servizio con un concorrente, potrebbe determinare una perdita di clienti e di ricavi che supererebbe l'esborso necessario per pagare il credito anteriore<sup>104</sup>. Come meglio si dirà al Capitolo VI del presente lavoro, l'argomento del pagamento di crediti anteriori tocca anche la disciplina dei contratti pendenti, i quali per espressa previsione normativa non si sciolgono per effetto del concordato con continuità (art. 186-*bis*, comma 3, l. fall.), nonché la questione delicata sul ricatto nei confronti del debitore.

### **3.3 La disciplina sulla continuità aziendale nelle fattispecie di prosecuzione dell'impresa da soggetti terzi**

Nella disciplina giuridica sul concordato con continuità aziendale, il legislatore ha previsto che, ai fini del soddisfacimento dei creditori, l'impresa può essere continuata sia dal debitore, sia da un soggetto terzo: l'art. 186-*bis*, comma 1, l. fall. prevede l'applicazione della disciplina sulla continuità aziendale sia quando "*il piano di concordato prevede ... la prosecuzione dell'attività di impresa da parte del debitore, la cessione dell'azienda in esercizio ovvero il conferimento dell'azienda in esercizio*". A tale proposito autorevole dottrina osserva che alcune norme sembrano orientate esclusivamente alla continuazione dell'impresa da parte del debitore piuttosto che alla continuazione dell'impresa da parte di un

---

<sup>103</sup> Il legislatore utilizza una formulazione molto forte stabilendo che il professionista deve attestare la funzionalità del pagamento ad "*assicurare*" il migliore soddisfacimento dei creditori. Non pare tuttavia che la funzione attribuita all'attestatore sia quella dell'assicuratore dei creditori. Ciò implicherebbe che il professionista, analogamente a un'assicurazione crediti, rimborsi i creditori nel caso in cui il pagamento del credito anteriore non producesse gli effetti auspicati. Oltre a essere inefficiente – in quanto determinerebbe presumibilmente un ulteriore aumento delle spese, già elevate, per la figura dell'attestatore – l'attribuzione della funzione "*assicuratrice*" sarebbe incompatibile con le norme di legge, le quali prevedono per le imprese di assicurazione l'obbligo di costituirsi in forma di società per azioni e di iscriversi in appositi registri (d. lgs. 7 settembre 2005, n. 209).

<sup>104</sup> Cfr. A. Audino, *Commento sub articolo 182-quinquies, l. fall.*, in A. Maffei Alberti (a cura di), *Commentario breve alla legge fallimentare*, ed. 6<sup>a</sup>, Padova, Cedam, 2013, p. 1292.

soggetto terzo<sup>105</sup>. Ciò ha destato (e desta tuttora) dubbi interpretativi circa l'applicabilità delle norme della disciplina sul concordato con continuità alle fattispecie in cui l'esercizio dell'impresa è svolto da un soggetto terzo:

- la disposizione di cui all'art. 186-bis, comma 2, lett. c), l. fall. recita che *“il piano può prevedere ... una moratoria sino ad un anno dall'omologazione per il pagamento dei creditori muniti di privilegio, pegno o ipoteca, salvo che sia prevista la liquidazione dei beni o diritti sui quali sussiste la causa di prelazione”*, senza tuttavia specificare se tale moratoria può essere prevista anche se l'impresa del debitore è esercitata da un terzo, oppure se il trasferimento dell'impresa a soggetti terzi costituisce, giuridicamente e tecnicamente, una liquidazione del patrimonio in blocco che esclude l'applicabilità di alcuna moratoria;
- l'art. 186-bis, comma 3, l. fall. contraddistingue formalmente le fattispecie della continuazione diretta e della continuazione indiretta prevedendo che *“i contratti in corso di esecuzione alla data di deposito del ricorso, anche stipulati con pubbliche amministrazioni, non si risolvono”* per successivamente specificare che *“di tale continuazione può beneficiare [...] anche la società cessionaria o conferitaria d'azienda o di rami d'azienda cui i contratti siano trasferiti”*. Mentre il debitore che intende proseguire i contratti con la pubblica amministrazione deve esibire una relazione in cui un professionista attesta la conformità al piano e la ragionevole capacità di adempimento da parte del debitore, per il terzo assegnatario dei suddetti contratti tale obbligo non sussiste, essendo invece sufficiente che il terzo rispetti i *“requisiti di legge”* del diritto comune (art. 186-bis, comma 3, l. fall.);
- al susseguente comma 4 la disposizione recita che dopo il *“deposito del ricorso, la partecipazione a procedure di affidamento di contratti pubblici deve essere autorizzata dal tribunale”*. La disposizione si riferisce esplicitamente al debitore ricorrente e non al soggetto terzo. Il terzo è estraneo alla procedura di concordato preventivo – non è stato ammesso al concordato preventivo previa verifica dei presupposti oggettivi e soggettivi – e sarebbe arduamente giustificabile che debba ottenere l'autorizzazione giudiziaria per partecipare alle gare d'appalto con la pubblica amministrazione;
- l'art. 186-bis, comma 5, l. fall. sancisce espressamente che *“l'ammissione al concordato preventivo non impedisce la partecipazione a procedure di assegnazione*

---

<sup>105</sup> Cfr. G. Lo Cascio, *Crisi delle imprese, attualità normative e tramonto della tutela concorsuale*, in *Il Fallimento*, 2013, p. 13.

*di contratti pubblici, quando l'impresa presenta*”, identicamente a quanto previsto per la continuazione dei contratti pubblici pendenti, una relazione di un professionista nella quale sia attestata la conformità al piano e la ragionevole capacità di adempimento da parte del debitore. Il legislatore richiede altresì “*la dichiarazione di altro operatore in possesso dei requisiti di carattere generale, di capacità finanziaria, tecnica, economica nonché di certificazione, richiesti per l'affidamento dell'appalto, il quale si è impegnato nei confronti del concorrente e della stazione appaltante a mettere a disposizione, per la durata del contratto, le risorse necessarie all'esecuzione dell'appalto e a subentrare all'impresa ausiliata nel caso in cui questa fallisca nel corso della gara ovvero dopo la stipulazione del contratto, ovvero non sia per qualsiasi ragione più in grado di dare regolare esecuzione all'appalto*”<sup>106</sup>. La norma pare evidentemente indirizzata per tutelare la controparte del debitore *in crisi* e non ha ragion d'essere applicata nei confronti dei terzi. Per i terzi l'applicazione della norma comporterebbe un aggravamento delle condizioni rispetto ai concorrenti che operano a condizioni di mercato;

- l'ultimo comma dell'art. 186-bis, l. fall. attribuisce al tribunale fallimentare il potere di avviare d'ufficio il procedimento per la revoca dell'ammissione al concordato con continuità aziendale quando “*nel corso di una procedura ... l'esercizio dell'attività d'impresa cessa o risulta manifestamente dannoso per i creditori – salva la facoltà del debitore di modificare la proposta di concordato*”. Anche in questo caso il riferimento normativo è indirizzato chiaramente al debitore e non ai terzi conduttori dell'impresa, poiché la revoca può essere disposta solo nei confronti del soggetto ammesso alla procedura, ossia nei confronti del debitore. Inoltre, dal momento in cui l'azienda è trasferita a un soggetto terzo, l'impresa non è più esercitata “*nel corso [della] procedura*” ed è pertanto soggetta alle norme di legge ordinarie;
- con riferimento alla facoltà di chiedere l'autorizzazione del tribunale per pagare crediti anteriori relativi a *prestazioni di beni o servizi* (art. 182-quinquies, comma 4, l. fall.), il legislatore concorsuale non ha mancato di specificare che tale facoltà spetta al “*debitore che presenta domanda di ammissione al concordato preventivo con continuità aziendale*”, eliminando quindi ogni dubbio sul fatto che la relativa disciplina si applica solo al debitore. Analoghe considerazioni valgono anche con riferimento alla disciplina sui finanziamenti interinali *ex art. 182-quinquies*, l. fall.. Il citato articolo disciplina l'erogazione di nuovi finanziamenti nel periodo intercorrente

---

<sup>106</sup> Cfr. M. Fabiani, G. B. Nardecchia, *Commento sub articolo 186-bis, l. fall.*, in M. Fabiani, G. B. Nardecchia (a cura di), *Legge Fallimentare. Formulario Commentato*, ed. 3<sup>a</sup>, Milano, Wolters Kluwer Italia, 2014, p. 2533.

tra la presentazione della domanda di ammissione (anche ai sensi dell'art. 161, comma 6, l. fall.) e tra l'emanazione del decreto di ammissione. Anche qui la norma si riferisce esclusivamente al *debitore*. Quest'ultimo può essere autorizzato dal tribunale a contrarre finanziamenti prededucibili, se un professionista, “*verificato il complessivo fabbisogno finanziario dell'impresa sino all'omologazione, attesta che tali finanziamenti sono funzionali alla migliore soddisfazione dei creditori*” (art. 182-*quinquies*, comma 1, l. fall.);

- dopo l'emanazione del decreto di ammissione la stipulazione di nuovi finanziamenti è regolata a norma dell'art. 182-*quater*, l. fall. La norma stabilisce al comma 2 che sono parificati ai crediti prededucibili i “*finanziamenti erogati in funzione della presentazione della domanda di ammissione ... purché la prededucazione sia espressamente disposta*” e purché il tribunale accolga la domanda di ammissione. La stessa cosa vale per i finanziamenti erogati in esecuzione del concordato. La norma mira a incentivare l'erogazione di finanziamenti a favore del debitore in *crisi*. In assenza di una norma che promuovesse il regolare rimborso del finanziamento da parte del debitore in *crisi* i finanziatori sarebbero probabilmente riluttanti a concedere nuovo credito per la ristrutturazione;
- infine, si osserva che anche il *favor* dell'esonero temporaneo dalla disciplina dettata dal codice civile per la capitalizzazione delle società di capitali di cui all'art. 182-*sexies*, l. fall., per avere una ragion d'esistere solo nei confronti del debitore in *crisi*. È naturale che in una situazione di *crisi* il patrimonio netto del debitore, a causa del sovraindebitamento e del realizzo di perdite, risulti fortemente compromesso, se non addirittura azzerato o negativo<sup>107</sup>. Per contro, sarebbe arduamente auspicabile che il terzo che intende proseguire con l'attività d'impresa del debitore potesse essere, anche temporaneamente, esonerato dagli obblighi giuridici sulla capitalizzazione delle imprese. Per permettere il migliore soddisfacimento dei creditori è imprescindibile che il terzo si solidi dal punto di vista finanziario ed economico.

---

<sup>107</sup> L'art. 182-*sexies*, l. fall. recita:

“I. Dalla data del deposito della domanda per l'ammissione al concordato preventivo, anche a norma dell'articolo 161, sesto comma, della domanda per l'omologazione dell'accordo di ristrutturazione di cui all'articolo 182 bis ovvero della proposta di accordo a norma del sesto comma dello stesso articolo e sino all'omologazione non si applicano gli articoli 2446, commi secondo e terzo, 2447 [riduzione del capitale sociale per perdite nelle s.p.a.], 2482-bis, commi quarto, quinto e sesto, e 2482-ter [riduzione del capitale sociale per perdite nelle s.r.l.] del codice civile. Per lo stesso periodo non opera la causa di scioglimento della società per riduzione o perdita del capitale sociale di cui agli articoli 2484, n. 4, e 2545-duodecies del codice civile.  
II. Resta ferma, per il periodo anteriore al deposito delle domande e della proposta di cui al primo comma, l'applicazione dell'articolo 2486 del codice civile”.

### ***3.3.1 Applicabilità della disciplina alle fattispecie in cui l'impresa non è esercitata dal debitore ricorrente***

Per salvaguardare i valori di funzionamento (il *going concern*) dell'impresa, il legislatore ha previsto sia la possibilità l'impresa venga esercitata dal debitore, sia che tale esercizio sia svolto da un soggetto terzo tramite la cessione o il conferimento dell'azienda in esercizio (art. 186-*bis*, comma 1, l. fall.). Al paragrafo precedente è stato spiegato che alcune norme della disciplina sulla continuità aziendale sembrano tuttavia predisposte per essere applicate esclusivamente nei confronti del debitore che esercita la propria impresa all'interno della procedura concordataria. Ciò desta alcune perplessità con riferimento all'applicabilità della disciplina con continuità aziendale alle fattispecie in cui l'azienda venga fisicamente trasferita a un soggetto terzo che subentra nell'esercizio della stessa. Se il legislatore non ha escluso le fattispecie della cessione e del conferimento dell'azienda, bisogna tuttavia specificare che il legislatore ha aggiunto che l'azienda debba essere “*in esercizio*” al momento della cessione o del conferimento, con ciò escludendo la continuità aziendale laddove sia ceduta o conferita un'azienda che non è più “*in esercizio*” in capo al debitore. In questo modo pare che il legislatore abbia inteso evidenziare che, ai fini dell'applicazione del regime sulla continuità aziendale, non sia rilevante se l'esercizio dell'impresa da parte del debitore sia definitivo, oppure solo temporaneo, per evitare una dispersione dei valori aziendali di funzionamento “*in modo da traghettare l'azienda verso la più proficua soluzione riallocativa*”<sup>108</sup>. L'esercizio *pro tempore* dell'attività d'impresa potrebbe essere giustificato anche dal completamento di opere d'appalto pendenti – ammesso che ciò sia nel miglior interesse dei creditori – per successivamente cessare l'attività e liquidare il patrimonio<sup>109</sup>.

La disciplina sul concordato con continuità aziendale non pare invece predisposta per essere applicata nei confronti dei soggetti terzi che subentrano al debitore nell'esercizio dell'impresa. Come già si è detto al par. 3.2. del presente capitolo, le norme sul concordato con continuità aziendale sono da un lato mirate ad agevolare la prosecuzione dell'attività d'impresa all'interno del concordato preventivo. Dall'altro lato è stata prevista anche una serie di norme impositive che mira a controbilanciare i rischi derivanti per i creditori da un eventuale cattiva gestione dell'impresa. Sia le norme agevolative, sia le norme impositive sono state predisposte per regolare l'esercizio dell'impresa all'interno della procedura concordataria e non hanno una base normativa per essere applicate all'esercizio d'impresa che si svolge all'esterno della predetta procedura<sup>110</sup>. Dal momento in cui l'azienda è trasferita per

---

<sup>108</sup> F. Pasquariello, *Il concordato preventivo con continuità*, in *Le nuove leggi civili commentate*, 2013, p. 1135.

<sup>109</sup> In questo senso L. Stanghellini, *op. cit.*, pp. 1222-1223.

<sup>110</sup> Così F. Pasquariello, *op. cit.*, *ivi*.

essere esercitata da un soggetto terzo (*in bonis*), ad esempio attraverso gli strumenti della cessione o del conferimento, essa non si considera più esercitata all'interno della procedura concordataria – procedura che è stata avviata esclusivamente nei confronti del debitore. Infatti, solo nei confronti del debitore sono stati accertati i requisiti soggettivi e oggettivi, a loro volta imprescindibili ai fini dell'ammissione alla procedura di concordato (cfr. gli artt. 1 e 160, comma 1, l. fall.)<sup>111</sup>. Questo, a mio avviso, potrebbe essere un primo indizio che regge la tesi secondo cui sia esclusa l'applicabilità delle norme del concordato con continuità quando l'impresa è esercitata da un soggetto terzo<sup>112</sup>. Se il legislatore avesse auspicato un'applicazione delle norme sulla continuità aziendale, sarebbe infatti stata opportuna una regolazione più esplicita e approfondita rispetto al mero richiamo delle fattispecie della cessione e del conferimento dell'azienda “*in esercizio*”<sup>113</sup>.

Ciò non nega che anche la prosecuzione dell'attività d'impresa da parte di un terzo possa essere rilevante per il soddisfacimento dei creditori del debitore: soprattutto se il piano prevede un soddisfacimento dei creditori parametrato ai risultati economici dell'attività d'impresa svolta dal terzo, i creditori sono esposti al rischio che una cattiva gestione diminuisca il soddisfacimento delle loro pretese verso il debitore. Si pensi ad esempio al conferimento dell'azienda, ove i creditori del debitore sono soddisfatti dalle quote di partecipazione alla conferitaria o al prezzo di cessione dell'azienda parametrato ai risultati economici dell'impresa esercitata dal soggetto terzo. È imprescindibile che anche in questi casi l'attestazione del professionista *ex art. 161, comma 3, l. fall.* analizzi dettagliatamente l'andamento prospettico dell'impresa, informando i creditori sui rischi che la continuazione dell'impresa da parte del terzo comporta, nonché sulla ragionevolezza del soddisfacimento prospettato nella proposta. L'analisi avviene tuttavia in un contesto liquidatorio, poiché l'azienda è trasferita per essere esercitata all'esterno di una procedura concorsuale a normali condizioni di mercato<sup>114</sup>.

Se, viceversa, si ammettesse l'applicazione delle norme sul concordato con continuità anche in situazioni in cui l'esercizio d'impresa è svolto da un terzo, sorgerebbero determinate problematiche. Il soggetto terzo che applica la disciplina di favore del regime sulla continuità aziendale (i.e. la moratoria annuale per il pagamento dei crediti privilegiati, il pagamento

---

<sup>111</sup> Si potrebbe anche dire che chi è ammesso alla procedura è il soggetto dell'*imprenditore* e non l'oggetto dell'impresa, la quale ha nel tempo acquisito una posizione autonoma rispetto all'imprenditore. Pare pertanto ragionevole che l'applicazione delle norme sulla continuità sia determinata in ragione dell'imprenditore in *stato di crisi*, e non in ragione dell'oggetto dell'impresa.

<sup>112</sup> Dello stesso avviso D. Galletti, *La strana vicenda del concordato in continuità e dell'affitto di azienda*, disponibile su [http://www.ilfallimentarista.it/concordato\\_continuita\\_affitto\\_azienza](http://www.ilfallimentarista.it/concordato_continuita_affitto_azienza) (2012) (ultimo accesso 7 luglio 2015), p. 2.

<sup>113</sup> Per quest'interpretazione v. F. Pasquariello, *op. cit.*, p. 1136.

<sup>114</sup> In questo senso v. anche Trib. Avezzano, 22 ottobre 2014 (decr.), disponibile su <http://www.ilcaso.it/giurisprudenza/archivio/11675.pdf> (2014) (ultimo accesso 7 luglio 2015).

preferenziale di crediti anteriori) sarebbe sottratto alle condizioni di concorrenza del mercato e sarebbe posto in una posizione che gli attribuisce una serie di vantaggi indebiti di cui i suoi concorrenti che operano a condizioni analoghe non potrebbero usufruire. L'applicazione della disciplina sulla continuità aziendale si trasformerebbe in un incentivo all'investimento accessibile solo a chi esercita un'azienda precedentemente esercitata da un imprenditore soggetto alla procedura di concordato preventivo. Ciò creerebbe effetti distorsivi ingiustificabili sul quadro concorrenziale delle imprese che operano a normali condizioni di mercato.

Incentrando invece il *focus* sulla disciplina impositiva del concordato con continuità, l'applicazione del regime impositivo disincentiverebbe i soggetti terzi dal subentro al debitore nell'esercizio dell'impresa. Sarebbe difficilmente giustificabile imporre al soggetto terzo *in bonis* che intendesse proseguire i rapporti pendenti o stipulare nuovi contratti con la pubblica amministrazione l'esibizione di una relazione che attestasse la ragionevole capacità di adempimento o la conformità al piano (cfr. art. 186-*bis*, commi 3 e 5, l. fall.). Ciò metterebbe il soggetto terzo in una posizione di estremo svantaggio rispetto ai suoi concorrenti sul mercato che sarebbero esonerati dall'applicazione dei provvedimenti cautelari.

L'applicazione del regime sulla continuità aziendale – sia di quello agevolativo, sia di quello impositivo – sarebbe arduamente giustificabile in situazioni in cui l'impresa è esercitata al di fuori di un contesto concordatario e creerebbe distorsioni notevoli sul quadro concorrenziale del mercato. Pertanto pare preferibile che la disciplina sul concordato con continuità si applichi solo alle fattispecie in cui l'impresa è esercitata direttamente dal debitore ammesso al concordato preventivo. Dopo il trasferimento a un soggetto terzo, l'impresa è invece “restituita al mercato” e deve essere esercitata secondo le regole del diritto comune<sup>115</sup>. Ne consegue che per il periodo anteriore al trasferimento dell'azienda a un soggetto terzo il piano e la proposta devono essere accompagnati dalla relazione del professionista contenente le informazioni di cui all'art. 186-*bis*, comma 2, lett. a) e b), l. fall., mentre per il periodo successivo gli effetti della continuità aziendale dovranno essere considerati solo nella misura in cui siano rilevanti per il soddisfacimento dei creditori: di regola, la continuità aziendale sarà rilevante in caso di conferimento dell'azienda, poiché il valore della conferitaria influirà sul soddisfacimento dei creditori, mentre in caso di cessione la continuità aziendale sarà rilevante solo nella misura in cui sia stato negoziato un pagamento differito o variabile<sup>116</sup>.

---

<sup>115</sup> Cfr. F. Pasquariello, *op. cit.*, *ivi*.

<sup>116</sup> In questo senso L. Stanghellini, *op. cit.*, p. 1238.

### 3.4 L'attestazione sul miglior soddisfacimento dei creditori nel concordato con continuità aziendale

Quando l'attività d'impresa all'interno del concordato preventivo è esercitata dal debitore, il legislatore della riforma del 2012 ha previsto che il professionista deve rendere un'attestazione aggiuntiva rispetto alla *veridicità dei dati aziendali* e alla *fattibilità del piano*. L'art. 186-bis, comma 2, lett. b), 1. fall. dispone che *“la relazione del professionista di cui all'articolo 161, terzo comma, deve attestare che la prosecuzione dell'attività d'impresa prevista dal piano di concordato è funzionale al miglior soddisfacimento dei creditori”*. Detto *miglior soddisfacimento* è riferito ai creditori per titolo o causa anteriore alla presentazione della domanda di ammissione, in quanto i crediti sorti dopo il predetto momento sono regolarmente soddisfatti alla scadenza<sup>117</sup>. Il comparativo del *miglior soddisfacimento* presuppone evidentemente che il professionista abbia fatto un paragone tra almeno due possibili scenari alternativi del piano. Sorge dunque la domanda su quale sia lo scenario alternativo con cui la continuità aziendale deve essere comparata e quali sono i parametri per decidere quale scenario comporta il migliore soddisfacimento per i creditori.

Con riferimento al primo quesito parte della dottrina e della giurisprudenza ha sostenuto che il paragone dello scenario continuativo debba riferirsi a *“qualsiasi ipotesi alternativa concretamente praticabile”*<sup>118</sup>. Seguendo quest'ipotesi, al professionista spetterebbe il compito di individuare tutte le ipotesi di ristrutturazione dei debiti praticabili per soddisfare i creditori, valutando anche scenari di continuità aziendale diversi rispetto a quelle prospettate nel piano di concordato. Questo paragone della continuità con tutti gli scenari alternativi praticabili richiederebbe al professionista uno sforzo particolare e sarebbe, oltracciò, difficilmente compatibile con la stretta tempistica dello *stato di crisi* del debitore. Infatti, il professionista dovrebbe conoscere e approfonditamente analizzare ad esempio i possibili scenari di continuità aziendale, magari ipotizzando l'implementazione di strategie diverse da quelle previste nel piano del debitore. Il dato letterale della disposizione di cui all'art. 186-bis, comma 2, lett. b), 1. fall. pare riferirsi invece alla *“prosecuzione dell'attività d'impresa”* in generale, essendo lo scenario alternativo a cui paragonare la continuità individuato nella discontinuità, e cioè nella liquidazione dell'impresa. *“Diversamente, il Legislatore avrebbe richiesto che ad oggetto del giudizio fosse la “proposta” in quanto tale e non solo la*

---

<sup>117</sup> In questo senso v. AIDEA-AIRDCEC, *op. cit.*, p. 32.

<sup>118</sup> Cfr. R. Ranalli, *Il giudizio integrativo sul miglior soddisfacimento dei creditori nei concordati in continuità: un profilo centrale dell'attestazione del professionista*, *cit.*, p. 4; M. Fabiani, *op. cit.*, p. 23. In giurisprudenza v. Trib. Monza, 2 ottobre 2013 (decr.), disponibile su <http://www.ilcaso.it/giurisprudenza/archivio/9676.pdf> (2013) (ultimo accesso 7 luglio 2015).



prospettata “continuità”<sup>119</sup>. Inoltre, il paragone della continuità aziendale con lo scenario liquidatorio pare confermato anche da altre norme del concordato preventivo: l’art. 160, comma 2, l. fall., in tema di soddisfacimento non integrale dei creditori privilegiati, dispone che dalla relazione giurata di un professionista deve risultare che “*il piano ne preveda la soddisfazione in misura non inferiore a quella realizzabile, in ragione della collocazione preferenziale, sul ricavato in caso di liquidazione*”.

Se dunque, come prospettato, l’analisi comparatistica debba riguardare lo scenario liquidatorio si pone la domanda su quale sia l’istituto giuridico nella veste del quale lo scenario liquidatorio debba ipotizzarsi. La materia giuridica del codice civile e della legge fallimentare offre plurime possibilità di procedere alla liquidazione del patrimonio del debitore. Nell’ambito delle liquidazioni volontarie delle imprese è possibile soddisfare i creditori seguendo la disciplina del codice civile<sup>120</sup>, mentre nell’ambito della legge fallimentare è possibile ricorrere *in primis* agli istituti del fallimento e del concordato preventivo liquidatorio, nonché eventualmente agli accordi di ristrutturazione dei debiti di cui all’art. 182-bis, l. fall. e ai piani di risanamento di cui all’art. 67, comma 3, lett. d), l. fall..

Di fronte a questa pluralità di istituti giuridici applicabili al fine di liquidare il patrimonio non è agevole individuare un’unica soluzione liquidatoria a cui paragonare la continuità. Lo *stato di crisi* dei debitori che presentano un’istanza di ammissione al concordato con continuità aziendale può adottare diverse connotazioni. Lo *stato di crisi* comprende sia situazioni di *pericolosità d’insolvenza*, le quali rischiano di trasformarsi in uno stato d’insolvenza se il debitore non interviene con opportuni provvedimenti, sia situazioni in cui lo *stato d’insolvenza* si è già manifestato (art. 160, comma 3, l. fall.)<sup>121</sup>. In situazioni in cui lo *stato di crisi* non è ancora evoluto nell’insolvenza del debitore, lo scenario alternativo alla continuazione potrebbe consistere in una liquidazione del patrimonio del debitore in esecuzione di un concordato preventivo. Quando il debitore non vige ancora in uno *stato d’insolvenza* la liquidazione del patrimonio all’interno del fallimento non è praticabile, poiché il debitore non adempie il requisito oggettivo che consentirebbe una dichiarazione di fallimento nei suoi confronti (cfr. art. 5, comma 1, l. fall.). Diversamente, nelle situazioni in cui lo *stato di crisi* del debitore si manifestasse attraverso l’insolvenza, l’alternativa concretamente praticabile a cui paragonare la continuità aziendale potrebbe consistere anche

---

<sup>119</sup> R. Ranalli, *op. cit.*, p. 5.

<sup>120</sup> Il codice civile prevede discipline normative diverse a seconda se sono liquidate società di persone o società di capitali. Alle società di persone si applicano gli artt. 2308 ss. e 2315 ss., c.c. rispettivamente per le società in nome collettivo e per le società in accomandita semplice. Per la liquidazione delle società di capitali (s.p.a., s.r.l. società in accomandita per azioni) il regime applicabile è invece quello di cui agli artt. 2484 ss., c.c.

<sup>121</sup> Per un approfondimento si rinvia al par. 3 del Capitolo I, in cui è analizzata la nozione di *stato di crisi*.

nella liquidazione fallimentare<sup>122</sup>. In tal caso, il professionista deve verificare se le prospettive del soddisfacimento dei creditori siano migliori all'interno di una liquidazione fallimentare oppure all'interno di una liquidazione concordataria. Non è escluso che il debitore modifichi la proposta di concordato – trasformandolo in un concordato liquidatorio (art. 186-*bis*, comma 7, l. fall.) – quando l'esercizio d'impresa prospetta un soddisfacimento minore rispetto alla liquidazione. Quando invece lo *stato d'insolvenza* del debitore fa presumere che la liquidazione del patrimonio sia più profittevole in una liquidazione fallimentare invece che in un concordato liquidatorio, è opportuno lo scenario continuativo sia paragonato alla liquidazione fallimentare. Lo scenario di liquidazione al quale paragonare la continuità aziendale non può quindi essere individuato in un unico scenario alternativo, ma dipende dalle caratteristiche dello *stato di crisi* del debitore e deve, di volta in volta, essere selezionato e adeguatamente motivato dal professionista attestatore, al quale spetta il compito di esprimere un giudizio sul soddisfacimento dei creditori.

### **3.4.1 Determinazione del miglior soddisfacimento dei creditori**

Accanto al quesito che si è posto con riferimento allo scenario alternativo a cui paragonare la continuazione dell'attività d'impresa, ci si chiede ancora quali siano i criteri che determinano il migliore soddisfacimento dei creditori nell'uno o nell'altro scenario. Un primo possibile riferimento circa i criteri per la misurazione del *miglior soddisfacimento dei creditori* si individua nell'incremento di valore della garanzia patrimoniale *ex art. 2740, c.c.*<sup>123</sup>. Secondo questa tesi la continuazione dell'attività d'impresa prospetterebbe un soddisfacimento migliore rispetto alla liquidazione, quando la continuità è prevedibilmente in grado di attribuire ai creditori un maggior valore in termini monetari di quanto si prospetterebbe dalla valorizzazione del patrimonio in una liquidazione. Pare ragionevole, come sostenuto dalla dottrina, che il *migliore soddisfacimento* debba essere verificato dal professionista con riferimento ai creditori nel loro insieme e non invece con specifico riferimento a ogni singolo creditore<sup>124</sup>.

L'utilizzo dell'espressione "*soddisfacimento dei creditori*" (art. 186-*bis*, comma 2, lett. b), l. fall.) al posto di "*soddisfazione dei crediti*" (art. 160, comma 1, l. fall.) ha tuttavia suscitato dubbi riguardo alle modalità in cui il soddisfacimento possa perfezionarsi: mentre la prima espressione si riferisce evidentemente ai soggetti ("*creditori*") la seconda espressione si riferisce all'oggetto ("*crediti*"). Sarebbe pertanto ipotizzabile che la seconda espressione

---

<sup>122</sup> Cfr. G. Bozza, *op. cit.*, p. 43.

<sup>123</sup> In questo senso M. Vitiello, *op. ult. cit.*, p. 3.

<sup>124</sup> In questo senso L. Stanghellini, *op. cit.*, pp. 1223 e 1227, secondo cui al singolo creditore spetterebbe la facoltà di opporsi a norma dell'art. 180, comma 4, l. fall. in sede d'omologazione del concordato.

intenda l'aspetto strettamente patrimoniale (“*sia pur diversa dalla dazione in denaro*”<sup>125</sup>), mentre la prima espressione comprenda un perimetro terminologico più ampio, quali ad esempio i plusvalori qualitativi derivanti dall'esercizio dell'attività d'impresa<sup>126</sup>. A tale proposito, possibili plusvalori per i creditori potrebbero individuarsi nella conservazione del rapporto cliente-fornitore, oppure per i lavoratori – anche essi possono essere creditori per le retribuzioni ancora non pagate – nella conservazione dei livelli occupazionali, oppure nella prevenzione di dispendiosi litigi inerenti alle azioni revocatorie *ex art. 67, l. fall.* in un eventuale susseguente fallimento ecc.<sup>127</sup>. Gli esempi appena esposti mostrano che i benefici della continuità aziendale siano misurabili non solo in termini espliciti (i.e. strettamente patrimoniali), bensì anche attraverso le cosiddette *esternalità*. Le *esternalità* sono slegate da qualsiasi dazione esplicita e sono note anche sotto il termine del *soddisfacimento implicito* (detto anche *soddisfacimento a costo zero*<sup>128</sup>). È vero che, economicamente, la mancata considerazione delle *esternalità* potrebbe dare luogo a “*estrazioni di vantaggi privati*” da parte di singoli creditori, in quanto alcuni creditori traggono un beneficio maggiore dalla continuità rispetto ad altri creditori. La quantificazione delle *esternalità* e la conversione delle stesse in termini monetari sarebbero tuttavia difficilmente praticabili, in quanto ogni creditore percepisce le *esternalità* in modo soggettivo – e quindi in modo differente<sup>129</sup>. Il professionista può solamente supporre la presenza di eventuali *esternalità*, ma, certamente, una quantificazione in termini monetari non sarebbe basata su criteri oggettivi e inoppugnabili. Per questo motivo pare preferibile che la valutazione circa le *esternalità* derivanti dalla continuazione sia esclusivamente attribuita ai creditori stessi, i quali, tramite il voto hanno la possibilità di esprimersi sulla convenienza del piano di concordato nei loro confronti.

Il compito attribuito al professionista chiamato ad attestare il miglior *soddisfacimento dei creditori* è basato invece sull'analisi quantitativo-numerica che mette a confronto il soddisfacimento esplicito (i.e. in termini patrimoniali) atteso per i creditori nei due scenari della continuità aziendale e della liquidazione del patrimonio. A tale proposito, il professionista deve fare esplicito riferimento ai benefici e ai rischi derivanti dalla prosecuzione dell'attività d'impresa da parte del debitore. Da un lato la prosecuzione dell'attività d'impresa può avere effetti positivi sul soddisfacimento dei creditori a causa della

---

<sup>125</sup> R. Ranalli, *op. cit.*, p. 2.

<sup>126</sup> In questo senso A. Patti, *op. cit.*, p. 1103.

<sup>127</sup> Cfr. M. Ferro, *Commento sub articolo 160, l. fall.*, in M. Ferro (a cura di), *La legge fallimentare. Commentario teorico-pratico*, ed. 3<sup>a</sup>, Padova, Cedam, 2014, p. 2030.

<sup>128</sup> Cfr. D. Galletti, *Commento sub articolo 160, l. fall.*, in *Commentario alla legge fallimentare* dir. da C. Cavallini, Milano, Egea, 2010, vol. III, pp. 361-362.

<sup>129</sup> *Ibidem*. Cfr. anche P. F. Censoni, *op. cit.*, p. 990; P. Montalenti, *La fattibilità del piano nel concordato preventivo, tra giurisprudenza della Suprema Corte e nuove clausole generali*, in *Il nuovo diritto delle società*, 2014, vol. 3, p. 13; G. B. Nardecchia, R. Ranalli, *op. cit.*, p. 2296 e Trib. La Spezia, 19 settembre 2013 (decr.), disponibile su <http://www.ilcaso.it/giurisprudenza/archivio/9672.pdf> (2013) (ultimo accesso 7 luglio 2015).

conservazione dei valori aziendali di funzionamento e della prosecuzione dei rapporti giuridici pendenti, anche con la pubblica amministrazione. In determinati casi l'esecuzione dei contratti potrebbe permettere all'impresa di conseguire un utile che indice in modo significativo sul soddisfacimento dei creditori<sup>130</sup>. Dall'altro lato bisogna tuttavia considerare anche i possibili rischi che l'esercizio dell'attività d'impresa comporta per i creditori. L'esercizio dell'impresa comporta inevitabilmente l'insorgere di nuovi costi di gestione che attingono al beneficio della prededuzione a norma dell'art. 111, l. fall.. Se l'esercizio d'impresa non è in grado di rigenerare i mezzi finanziari che assorbe, il soddisfacimento dei creditori anteriori subisce una compromissione, poiché il passivo del debitore è incrementato da spese che sono preferite nel soddisfacimento rispetto ai creditori anteriori.

Il migliore soddisfacimento dei creditori attraverso la prosecuzione dell'attività d'impresa da parte del debitore potrebbe inoltre dipendere dal verificarsi di determinati eventi critici e dal rispetto dei *covenants* contrattuali pattuiti con i finanziatori, detti anche *milestones* o *control points*<sup>131</sup>. Gli eventi critici possono variare secondo il settore economico in cui il debitore opera: per un produttore di alimentari potrebbe essere critico ad esempio ottenere le autorizzazioni necessarie per la vendita di prodotti nuovi, mentre per un *tour operator* potrebbe essere rilevante offrire destinazioni nuove in cui la concorrenza sul prezzo non è tanto elevata. I *covenants* pattuiti con i finanziatori sono invece indicatori finanziari e non-finanziari che perseguono l'obiettivo di tutelare i finanziatori da eventuali pregiudizi derivanti da una gestione eccessivamente rischiosa del debitore<sup>132</sup>. Un inadempimento dei *covenants* potrebbe comportare il ritiro del finanziamento, oppure un aggravamento delle condizioni nei confronti del debitore.

---

<sup>130</sup> Cfr. Trib. Rovereto, , 13 ottobre 2014 (decr.), *cit.* ove dalla prosecuzione dei contratti d'appalto in corso con la pubblica amministrazione si prospettava un plusvalore complessivo di € 2,5 mio., permettendo di soddisfare i creditori con *privilegio artigiano* nella misura del 68 per cento e i creditori chirografari nella misura del 8,46 per cento del valore nominale dei crediti. In assenza della predetta prosecuzione, il soddisfacimento atteso dei creditori muniti di *privilegio artigiano* si sarebbe presumibilmente collocata al 43 per cento del valore nominale dei crediti, mentre i creditori chirografari sarebbero rimasti del tutto insoddisfatti.

<sup>131</sup> AIDEA-AIRDCEC, *Principi di attestazione dei piani di risanamento*, disponibile su <http://www.fondazione nazionale commercialisti.it/node/644> (2014) (ultimo accesso 7 luglio 2015), pp. 1-68, recepiti da Trib. Genova, 7 luglio 2014 (decr.), disponibile su <http://www.ilcaso.it/giurisprudenza/archivio/11004.pdf> (2014) (ultimo accesso 7 luglio 2015), p. 41.

<sup>132</sup> I *covenants* finanziari più comuni:

- Posizione Finanziaria Netta (PFN) / EBITDA;
- EBITDA / Oneri Finanziari Netti;
- PFN / Patrimonio Netto.

I *covenants* non-finanziari più comuni:

- il *negative pledge*: divieto di concedere garanzie sul proprio patrimonio senza che siano state offerte al finanziatore;
- l'*ownership clause*: divieto di alterare la compagine societaria in assenza del consenso espresso da parte del finanziatore;
- il *pari passu*: parità di trattamento rispetto agli altri finanziatori.

“Pur senza negare l’esistenza di margini di incertezza,” il professionista deve esprimere un giudizio di verosimiglianza in ordine al fatto che il debitore sarà in grado di rispettare i suddetti *milestones*, fondamentali affinché l’esercizio dell’impresa possa essere nel migliore interesse dei creditori<sup>133</sup>. Il conflitto tra l’imprevedibilità del futuro e l’esigenza dei creditori di essere ragionevolmente certi che la continuazione dell’attività d’impresa non sia pregiudizievole nei loro confronti non può essere completamente eliminato. Il professionista può tuttavia controbilanciare i benefici e i rischi derivanti dall’attività d’impresa per fornire ai creditori una base informativa, affinché essi possano decidere in modo consapevole e ragionevolmente informato se assumersi il rischio d’impresa, oppure se preferire la liquidazione del patrimonio del debitore<sup>134</sup>. Il professionista è chiamato a esprimere un giudizio sulla verosimiglianza che l’esercizio d’impresa sia vantaggioso per il soddisfacimento dei creditori, sicché la situazione “*prospettata nel piano [sia] il naturale sviluppo, secondo logiche di esperienza e in base ai dettami delle discipline economiche finanziarie, delle premesse del piano e delle condotte attuative finalizzate alla sua esecuzione*”<sup>135</sup>.

---

<sup>133</sup> Trib. Roma, 25 luglio 2012 (decr.), disponibile su <http://www.ilcaso.it/giurisprudenza/archivio/7630.pdf> (2012) (ultimo accesso 7 luglio 2015), p. 6. Simile anche Trib. Firenze, 7 gennaio 2013 (decr.), in I. Pagni e L. Stanghellini (a cura di), *Le novità in materia di Concordato Preventivo. Un primo “Tagliando” ad un anno e mezzo dal “Decreto Sviluppo” e dopo sei mesi dal “Decreto del Fare”*. 22 gennaio e 6 febbraio 2014, Firenze, 2014, vol. I, p. 224. Cfr. anche L. Stanghellini et alii, *Linee-guida per il finanziamento delle imprese in crisi, Bozza per discussione della seconda edizione – 2014, non rivista da CNDCEC*, Firenze, 2014, p. 35.

<sup>134</sup> Cfr. A. Nigro, D. Vattermoli, *Diritto della crisi delle imprese. Le procedure concorsuali*, ed. 3<sup>a</sup>, Bologna, il Mulino, 2014, p. 353.

<sup>135</sup> Trib. Firenze, 7 gennaio 2013 (decr.), in I. Pagni e L. Stanghellini (a cura di), *Le novità in materia di Concordato Preventivo. Un primo “Tagliando” ad un anno e mezzo dal “Decreto Sviluppo” e dopo sei mesi dal “Decreto del Fare”*. 22 gennaio e 6 febbraio 2014, Firenze, 2014, vol. I, p. 222.

## Capitolo III

### Una comparazione con il diritto concorsuale di altri ordinamenti giuridici con uno sguardo particolare sull'istituto del concordato preventivo

SOMMARIO: 1. *Introduzione.* 2. *Il diritto concorsuale statunitense: spunti introduttivi.* – 2.1 *Il Chapter 11, Title 11, U.S. Code.* – 2.2 *Avvio e amministrazione della procedura.* – 2.3 *Il piano del Chapter 11.* – 2.3.1 *Contenuto necessario.* – 2.3.2 *Contenuto eventuale.* – 2.3.3 *La graduazione dei crediti nel sistema statunitense.* – 2.3.4 *Le fasi finali della procedura di Chapter 11: approvazione ed omologazione del piano.* – 3. *Un quadro generale sull'Insolvenzordnung tedesca.* – 3.1 *L'Eigenverwaltung.* – 3.1.1 *L'Insolvenzplan (il piano d'insolvenza).* – 3.1.2 *Contenuto del piano.* – 3.2 *Schutzschirmverfahren: il nuovo istituto dell'Eigenverwaltung.* – 3.3 *Conclusione.* – 4. *La regolazione della crisi d'impresa nel Regno Unito.* – 4.1 *Introduzione.* – 4.2 *Le procedure volte alla salvaguardia delle imprese in crisi.* – 4.2.1 *L'Administration.* – 4.2.1.1 *Il piano di ristrutturazione nella procedura dell'Administration.* – 4.2.1.2 *La cessazione dell'Administration.* – 4.2.2 *Un breve excursus sulle altre procedure volte alla salvaguardia dei valori aziendali di funzionamento.* – 4.3 *Conclusione.*

#### 1. Introduzione

Il presente capitolo è dedicato all'analisi comparativa dell'istituto del concordato con continuità aziendale con istituti analoghi di altri ordinamenti giuridici. Si prendono in considerazione gli ordinamenti giuridici del diritto concorsuale di alcuni Stati delle economie più avanzate a livello mondiale. Al fine di avere un quadro comparativo completo sono introdotti e brevemente delineati anche i principi base dell'ordinamento concorsuale dei vari Stati. Si premette che tanti aspetti caratterizzanti l'ordinamento concorsuale dei vari Stati possono essere soltanto accennate, poiché un approfondimento esulerebbe dall'ambito del presente lavoro. I principi e gli obiettivi alla base delle discipline concorsuali dei diversi ordinamenti sono molto simili: in tutti gli ordinamenti le discipline concorsuali hanno l'obiettivo di rimuovere il momento patologico della crisi economica, patrimoniale e/o finanziaria dell'impresa, cercando di massimizzare il soddisfacimento dei creditori dell'impresa debitrice. Gli ordinamenti concorsuali analizzati sono quelli degli Stati Uniti, della Germania e dell'Inghilterra.

#### 2. Il diritto concorsuale statunitense: spunti introduttivi

Il diritto concorsuale statunitense è regolato dal *Bankruptcy Code*<sup>136</sup> contemplato dal *Title 11* del *Code of Laws of the United States of America* (detto anche *U.S. Code*) e fa parte degli ordinamenti concorsuali cosiddetti monistici, classificati tali in quanto prevedono

---

<sup>136</sup> L'attuale *Bankruptcy Code* è stato revisionato ed emanato dalla *Public Law 95-598*, il 6 Novembre 1978, 92 Stat. 2549.

tendenzialmente un'unica procedura giudiziaria per le insolvenze e le crisi economiche dei vari soggetti (imprenditori, enti pubblici e privati, consumatori ecc.)<sup>137</sup>.

Essendo gli Stati Uniti un'unione tra Stati federali, l'amministrazione e l'ordinamento giuridico sono basati sul principio della sussidiarietà, cosa che comporta sovente notevoli differenze nell'ordinamento giuridico (concorsuale) tra i vari Stati federali<sup>138</sup>: mentre l'insolvenza è regolata a livello statale dal *Bankruptcy Code*, i diritti di proprietà (ad esempio i diritti reali di garanzia) sono principalmente regolati dalla normativa statale. Ne consegue che per stabilire determinate questioni riguardanti i diritti di proprietà potrebbe essere necessario consultare le norme statali invece che le norme sancite nel *Bankruptcy Code*. Ai fini del presente lavoro, le norme indicate – se non diversamente specificato – si riferiscono esclusivamente alla legislativa federale e cioè al *Bankruptcy Code*<sup>139</sup>. Il *Leitmotiv* della regolazione della crisi d'impresa statunitense può individuarsi nell'efficiente allocazione delle risorse dell'impresa debitrice tra i vari gruppi di creditori, ovvero nell'obiettivo di eliminare la crisi d'impresa, soddisfacendo i creditori nel miglior modo possibile. La predisposizione di un sistema concorsuale efficiente ha effetti positivi sul costo del capitale e crea un ambito favorevole d'investimento per gli operatori economici, in quanto sono consapevoli di potere affidarsi di un'esecuzione efficiente sul patrimonio del debitore che si trova in uno *stato di crisi*.

Il *Bankruptcy Code* è strutturato in nove capitoli (*Chapters*), dal *Chapter 1* al *Chapter 15*: i primi tre capitoli contengono provvedimenti comuni a tutte le procedure concorsuali, disciplinando i capitoli successivi invece in modo particolare le procedure concorsuali riservate a specifiche categorie di soggetti. Le procedure sono suddivise a seconda se perseguono uno scopo liquidatorio o continuativo dell'impresa del debitore in crisi<sup>140</sup>. Per quanto interessa il presente lavoro, si analizzano le norme disciplinanti le procedure concorsuali delle imprese commerciali contenute nei *Chapters 7 (Liquidation)* e 11

---

<sup>137</sup> In questo senso A. Nigro, D. Vattermoli, *Diritto della crisi delle imprese*, ed. 3<sup>a</sup>, cit. Il codice statunitense è una raccolta generale di leggi federali statunitensi suddivisa in 50 titoli e persegue l'obiettivo di collegare le leggi essenziali dell'ordinamento giuridico federale allo scopo di garantire una facile consultazione. Per questo motivo l'*Office of the Law Revision Council* è incaricato del compito di aggiornare il codice allorché siano emanate nuove leggi.

<sup>138</sup> Cfr. G.M. Cole, trad. it., *Il diritto concorsuale statunitense in un contesto globale*, in S. Bonfatti e G. Falcone (a cura di), *Soluzioni negoziali e istituti "preconcorsuali" nella gestione delle crisi*, Milano, Giuffrè, 2013, p. 225.

<sup>139</sup> G.M. Cole, *op. cit.*, *ivi*. L'uniformizzazione dell'ordinamento concorsuale statunitense costituisce un obiettivo espressamente sancito nella Costituzione, in particolare all'articolo I, *Section 8, Clause 4*, ove è stabilito che *The Congress shall have power ... to establish ... uniform laws on the subject of bankruptcies throughout the United States*.

<sup>140</sup> I *Chapters* disciplinanti i procedimenti per le specifiche categorie di soggetti sono: *Chapter 9* (municipalità); *Chapter 12* (famiglie di agricoltori o pescatori con reddito fisso); *Chapter 13* (individui con reddito fisso) e *Chapter 15* (questioni transnazionali).

I *Chapters 7* e 11 contengono invece le norme disciplinanti rispettivamente la liquidazione e la riorganizzazione dell'impresa.

(*Reorganization*). Generalmente, entrambe le procedure possono essere avviate in modo diretto su istanza dal debitore (*voluntary case* – 11 U.S. Code § 301 (a)), ovvero in modo indiretto su istanza di un creditore (*involuntary case* – 11 U.S. Code § 303 (a)). Più che un obbligo giuridico, l'istanza di ammissione a un *voluntary case* è un onere per il debitore che vuole prevenire eventuali azioni di responsabilità per omissione della *fiduciary duty* (i.e. del dovere fiduciario) nei confronti della società e dei creditori<sup>141</sup>. Il legislatore statunitense non ha previsto particolari requisiti (né oggettivi, né soggettivi) affinché il debitore possa essere ammesso a una procedura di *Chapter 7* o *11*<sup>142</sup>. L'unico requisito, di carattere generale che il debitore deve rispettare è quello della buona fede (*good faith principle*), il quale prevede tra l'altro un divieto di abuso delle procedure concorsuali, ad esempio con l'unico scopo di scaricare i debiti dell'impresa<sup>143</sup>. Al fine di prevenire tale abuso il legislatore statunitense ha emanato il *Bankruptcy Abuse Prevention and Consumer Protection Act (BAPCPA – Public Law 109-8, 119 Stat. 23, 20 aprile 2005)*, attribuendo alle autorità giudiziarie le competenze per accertare la presenza di abuso delle procedure concorsuali<sup>144</sup>. Detto abuso si manifesta attraverso la mala fede (*bad faith*) del debitore e generalmente quando, a giudizio dell'autorità giudiziaria, le circostanze dimostrino chiaramente l'assenza di un motivo genuino per accedere alle procedure concorsuali (11 U.S. Code, § 707 (b) (3)).

---

<sup>141</sup> In questo senso v. Sullivan & Cromwell LLP (a cura di), *Memorandum, Exporting Chapter 11. Opportunities and Challenges for a Foreign Chapter 11 Debtor*, New York, 2013, p. 1; Ernst & Linder LLC, *Insolvenzrecht*, disponibile su <http://www.el-law.com/practicedeu-insolvenzrecht.html> (2013) (ultimo accesso 7 luglio 2015) e Anon., *USA. Sanierung in den USA*, disponibile su <http://www.insinfo.de/pages/insolvenzrecht/631-USA.Sanierung+in+den+USA> (2015) (ultimo accesso 7 luglio 2015); M. P. Patron, *Directors' Fiduciary Duties in the Zone of Insolvency and Actual Insolvency: To Whom, What, and When?*, disponibile su [http://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract\\_id=1851103](http://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract_id=1851103) (2011) (ultimo accesso 7 luglio 2015), pp. 1 e 12-13 e B. J. M. Quinn, *Director fiduciary duties and the insolvent corporation*, disponibile su <http://lawprofessors.typepad.com/mergers/2014/11/director-fiduciary-duties-and-the-insolvent-corporation.html> (2014) (ultimo accesso 7 luglio 2015).

Per la giurisprudenza v. North American Catholic Educational Programming Foundation, Inc. vs Rob Ghewalla, Gerry Cardinale and Jack Daly, disponibile su [http://scholar.google.com/scholar\\_case?case=6707565224379468311&q=gheewalla&hl=en&as\\_sdt=40000006&scilh=0](http://scholar.google.com/scholar_case?case=6707565224379468311&q=gheewalla&hl=en&as_sdt=40000006&scilh=0) (2007) (ultimo accesso 7 luglio 2015).

<sup>142</sup> Cfr. anche 11, U.S. Code, § 109, il quale nel definire la figura del debitore (*Who may be a debtor*) non prevede limitazioni all'accesso delle procedure concorsuali giudiziali di cui al *Chapter 7*, al *Chapter 11*. Gli unici soggetti impossibilitati all'accesso delle procedure di cui ai citati *Chapters 7* e *11* sono individuati negli enti governativi, nelle imprese ferroviarie, negli istituti finanziari e assicurativi, agenti di borsa, nei *commodity brokers* (cfr. 11, U.S. Code, § 109 (b)) e nei soggetti per i quali sono previste delle procedure concorsuali specifiche.

<sup>143</sup> Cfr. R. L. Ordin, *The Good Faith Principle in the Bankruptcy Code: A Case Study*, in *The Business Lawyer*, 1983, pp. 1795-1850.

<sup>144</sup> Il BAPCPA ha ristretto l'applicazione dell'istituto dell'esdebitazione del debitore di cui al *Chapter 7*. per i debitori imprese il legislatore ha previsto un aumento della burocrazia e dei costi per accedere alle procedure concorsuali. Inoltre il professionista che rappresenta il debitore nelle procedure è solidalmente responsabile con il debitore se si rivela l'abuso o l'utilizzo improprio della procedura.

Accanto alle conseguenze sul piano del diritto privato, per il debitore che commette abuso della procedura concorsuale il *Title 18, Part I, Chapter 9, Par. 157, United States Code* prevede conseguenze sul piano penale consistenti nella reclusione fino a 5 anni e/o una multa.



## **2.1 Il Chapter 11, Title 11, U.S. Code**

Il *Chapter 11* persegue l'obiettivo di ristrutturare l'impresa e di soddisfare i creditori attraverso la prosecuzione dell'attività d'impresa, lasciando la gestione e l'amministrazione dell'impresa in capo al debitore, il quale si qualifica pertanto come *debtor in possession (DIP)* – 11 U.S. Code, § 1107). Il DIP deve gestire l'impresa nell'interesse dei creditori e può compiere tutti gli atti di natura ordinaria, mentre per il compimento degli atti di natura straordinaria occorre l'autorizzazione dell'autorità giudiziaria (11 U.S. Code, §§ 1106 e 1107)<sup>145</sup>. Al fine di garantire che la gestione e l'amministrazione dell'impresa durante il *Chapter 11* non siano in contrasto con gli interessi dei creditori, il legislatore statunitense ha attribuito all'autorità giudiziaria il compito di vigilare sulla regolarità dello svolgimento della procedura, obbligando il debitore a informare regolarmente il tribunale sull'andamento economico dell'attività d'impresa (11 U.S. Code, § 1106). Ove si riscontrassero gravi irregolarità che rischiano di trasformarsi in pregiudizi irrimediabili per i creditori, il tribunale può intervenire nominando un *Trustee* che affianca il debitore nell'attività d'impresa<sup>146</sup>.

Uno dei motivi principali per cui un debitore, nonostante la pubblicazione dello *stato di crisi* e la sorveglianza da parte dell'autorità giudiziaria, potrebbe essere interessato a ristrutturare l'impresa tramite una procedura di *Chapter 11*, invece che tramite una soluzione stragiudiziale, consiste nella possibilità del cosiddetto *cramdown* concorsuale. Il *cramdown* descrive il potere giudiziario di decurtare il diritto di soddisfacimento dei creditori anche in assenza del consenso da parte del creditore che subisce la predetta decurtazione. Come si spiegherà al par. 2.3.4 del presente Capitolo, il *cramdown* statunitense è molto più incisivo della falcidia concorsuale italiana (11 U.S. Code, § 1129 (a) (7) (A)).

## **2.2 Avvio e amministrazione della procedura**

L'ammissione al *Chapter 11* è riservata ai soggetti individuati da 11 U.S. Code, § 109 (d), il quale esclude genericamente gli enti governativi, gli agenti di borsa e i *commodity brokers*,

---

<sup>145</sup> Rientrano ad esempio tra gli atti per i quali il *DIP* deve chiedere l'autorizzazione del tribunale/giudice fallimentare il pagamento di creditori non garantiti anteriori alla presentazione del ricorso (*pre-petition creditors* – 11 U.S. Code, § 363 (b)), concessione di garanzie (11 U.S. Code, § 363), retribuzioni e pagamenti a professionisti (11 U.S. Code, § 327), apporto di nuovi mezzi finanziari a livello di debiti prededucibili ecc. (cfr. M. S. Leib, *Is It or Isn't It: Ordinary Course of Business*, in *The Michigan Law Journal*, 2003, p. 41).

<sup>146</sup> 11 U.S. Code, § 1104: "At any time after the commencement of the case but before confirmation of a plan, on request of a party in interest or the United States trustee, and after notice and a hearing, the court shall order the appointment of a trustee –

(1) for cause, including fraud, dishonesty, incompetence, or gross mismanagement of the affairs of the debtor by current management, either before or after the commencement of the case, or similar cause, but not including the number of holders of securities of the debtor or the amount of assets or liabilities of the debtor;

or

(2) if such appointment is in the interests of creditors, any equity security holders, and other interests of the estate, without regard to the number of holders of securities of the debtor or the amount of assets or liabilities of the debtor."

nonché determinati istituti finanziari e assicurativi. La procedura può essere iniziata soltanto se il debitore è residente o domiciliato negli Stati Uniti, ha ivi un'impresa, una stabile organizzazione (*place of business*) o possedimenti (11 U.S. Code, § 109 (a)). La procedura ricomprende l'intero patrimonio del debitore ed esprime effetti vincolanti verso tutti i creditori del debitore (11 U.S. Code, § 541 (a)), indipendentemente dal fatto che il loro diritto al soddisfacimento sia stato decurtato previo il consenso oppure tramite il *cram down* concorsuale (11 U.S. Code, § 1141 (a)).

Come già accennato, il ricorso (*petition*) per il *Chapter 11* può essere presentato sia come *voluntary act* dal debitore, oppure dai creditori, nel qual caso è definito come *involuntary act*. Oltre a potere essere presentato esclusivamente per i crediti che non sono coperti da alcun titolo di garanzia nei confronti del debitore – e quindi anche per i titoli di garanzia che non coprono l'intero ammontare del credito –, i creditori istanti devono rispettare i seguenti requisiti sanciti da 11 U.S. Code, § 303 (b):

1. il numero dei creditori istanti non può essere inferiore a tre, salvo che il numero complessivo di creditori fosse inferiore a 12. In tal caso il ricorso può essere presentato anche da un solo creditore;
2. i predetti crediti non devono essere condizionati o contestati per esistenza o ammontare;
3. in ogni caso, l'ammontare dei crediti non garantiti per i quali si presenta la *petition* deve raggiungere almeno i \$10.000.

Nella prassi, il maggior numero dei ricorsi è tuttavia presentato come *voluntary case*, poiché il ricorso presentato dai creditori espone questi ultimi a rischi di responsabilità per i danni eventualmente arrecati al debitore a causa della presentazione di un'istanza non giustificata – magari perché presentata in mala fede o perché contenente errori materiali che forniscono una rappresentazione non corretta della situazione del debitore (11 U.S. Code, § 303 (i)-(k) e § 110).

La presentazione del ricorso produce alcuni effetti giuridici conosciuti sotto il termine onnicomprensivo “*order for relief*”, emanato subito alla presentazione del ricorso (11 U.S. Code, § 301). L'*order for relief* è un provvedimento giudiziario tramite cui il tribunale comunica che la gestione del patrimonio del debitore è soggetto alla vigilanza dell'autorità giudiziaria. Tale comunicazione comporta l'implementazione del cosiddetto *automatic stay*, ossia la cristallizzazione del patrimonio del debitore. Da tale momento in poi sono bloccati l'avvio e la prosecuzione di azioni esecutive e cautelari individuali sul patrimonio del

debitore<sup>147</sup>. Eccezioni all'*automatic stay* possono essere autorizzate dal tribunale fallimentare nei casi specificamente individuati da 11 U.S. Code, § 362 (d), qualora l'omesso e tempestivo intervento aumenterebbe il rischio di arrecare ulteriori danni alla posizione del creditore (si pensi ad esempio agli strumenti ed ai titoli finanziari che possono essere esposti a forti fluttuazioni di valore).

Contestualmente alla presentazione del ricorso di *Chapter 11* sono solitamente depositate le cosiddette "*first day motions*" o "*pleadings*", le quali comprendono le domande del debitore di essere autorizzato a compiere una serie di atti giuridici aventi natura straordinaria a loro volta indispensabili per continuare l'attività d'impresa. Le *first day motions* si riferiscono tra l'altro al conferimento di incarichi professionali per la predisposizione del piano, alla stipulazione di nuova finanza (il cosiddetto *DIP financing*) costituendo magari anche garanzie a favore del finanziatore, al pagamento di determinati crediti anteriori (i *prepetition claims*) ecc.<sup>148</sup>. Immediatamente dopo la presentazione del ricorso, il *United States Trustee* (i.e. il pubblico ministero) deve nominare un comitato in cui siano rappresentati i creditori che vantano i sette crediti più elevati nei confronti del debitore (11 U.S. Code, § 1102)<sup>149</sup>. Il comitato ha il diritto di ispezionare i libri contabili, di assistere alla predisposizione delle strategie di risanamento e di rendere un parere non vincolante per tutti gli atti per i quali la legge richiede l'autorizzazione dell'autorità giudiziaria (11 U.S. Code, § 1103). Nello svolgimento delle proprie funzioni il comitato dei creditori ha diritto di farsi assistere da professionisti che sono pagati dal patrimonio del debitore con il beneficio della prededucibilità<sup>150</sup>.

### **2.3 Il piano del Chapter 11**

Anche negli Stati Uniti l'esecuzione della procedura di *Chapter 11* deve essere basata su un piano industriale che indichi dettagliatamente le strategie della ristrutturazione e le azioni rivolte ad attuare tali strategie. L'aspetto focale del piano è costituito dall'indicazione delle modalità di soddisfacimento dei creditori, spiegando accuratamente come saranno acquisiti e impiegati i mezzi finanziari necessari ai fini della realizzazione degli obiettivi del piano (11

---

<sup>147</sup> Eccezioni al divieto di iniziare o proseguire azioni esecutive o cautelari individuali possono essere concesse solo in situazioni particolari dal tribunale fallimentare (, sezione alla quale si rimanda per una consultazione della normativa sull'*automatic stay*).

<sup>148</sup> Cfr. Sullivan & Cromwell LLP (a cura di), *op. cit.*, pp. 10-11.

<sup>149</sup> Il *United States Trustee* è un organo del dipartimento della giustizia e sottostà alle funzioni direttive dell'*Attorney General* (procuratore generale - 28 U.S. Code § 581). Le funzioni dell' *United States Trustee* consistono tra l'altro nella sorveglianza dell'amministrazione delle procedure concorsuali e degli incarichi svolti dagli *Trustees* (28 U.S. Code § 586). Per adempiere a queste funzioni, il territorio statunitense è stato suddiviso in 21 macro-regioni, ognuna sovrintesa da un *United States Trustee* (28 U.S. Code § 581).

<sup>150</sup> Sullivan & Cromwell LLP (a cura di), *op. cit.*, p. 5.

U.S. Code, § 1121)<sup>151</sup>. A differenza dell'ordinamento italiano, il debitore non è l'unico soggetto legittimato alla presentazione di un piano di *Chapter 11*. Il debitore conserva però un diritto di esclusiva (*exclusive period* o *exclusivity*) per la presentazione del piano. Tale diritto dura 120 giorni dalla presentazione della *petition* (11 U.S. Code, § 1121 (b)). La norma dovrebbe incentivare il debitore affinché questi elabori tempestivamente una valida strategia per ristrutturare l'impresa in crisi. Decorsa l'*exclusivity* senza che il debitore abbia presentato un piano, tutte le parti interessate sono legittimate a presentare un piano di *Chapter 11*, ammesso che ricorrano contestualmente la prima e, alternativamente, una delle due seguenti condizioni previste da 11 U.S. Code, § 1121 (c). La prima condizione è di tipo giuridico-formale e prevede che sia stato nominato un *trustee* che sorveglia il debitore nella gestione dell'impresa. La seconda condizione è soddisfatta se il debitore ha ommesso di presentare un piano entro la scadenza dell'*exclusivity*. L'ultima delle tre condizioni è adempiuta qualora il piano presentato dal debitore non sia stato approvato da tutte le classi di creditori i cui diritti sono decurtati (*impaired*) dal piano. Tale approvazione dovrebbe avvenire entro 180 giorni dalla presentazione del ricorso. Tra le parti interessate che, al ricorso delle suddette condizioni sono legittimate a presentare un piano, rientrano *in primis* il debitore, il *trustee*, il comitato dei creditori, ecc. (11 U.S. Code, § 1121 (c)).

### 2.3.1 Contenuto necessario

Affinché il piano possa essere omologato dal tribunale, si pretende che quest'ultimo sia in grado di dimostrare in modo trasparente e dettagliato le strategie da implementare e gli effetti auspicati dall'implementazione dei provvedimenti contenuti nel piano. Entrando nel merito del contenuto del piano, questi è suddiviso in un contenuto necessario (11 U.S. Code, § 1123 (a) – *a plan shall ...*) ed in un contenuto eventuale o facoltativo (11 U.S. Code, § 1123 (b) – *a plan may ...*). Il contenuto necessario dispone anzitutto la suddivisione dei creditori in un gruppo anteriore e posteriore all'*order for relief*. I crediti sorti dopo l'*order for relief* sono soddisfatti regolarmente alla scadenza (11 U.S. Code, § 507 (a)), mentre i creditori anteriori sono soddisfatti secondo le norme concorsuali. Quest'ultime dispongono che i creditori anteriori siano ulteriormente suddivisi in classi secondo posizioni giuridiche analoghe (*classes of claims*), nonché secondo interessi economici omogenei (*classes of interest* – 11 U.S. Code, § 1123 (a) (1)). La suddivisione dei creditori in classi tenendo conto anche degli interessi economici dei vari creditori (finanziari, fornitori strategici, professioniste ecc.) non è pertanto

---

<sup>151</sup> Per un esempio della strutturazione di un piano di riorganizzazione all'interno di una procedura di *Chapter 11* v. il piano industriale predisposto da AMR Corporation, una società holding di compagnie aeree statunitensi, disponibile su <http://phx.corporate-ir.net/External.File?item=UGFyZW50SUQ9NTAxMjk5fENoaWxkSUQ9MjExNzQzfFR5cGU9MQ==&t=1> (2006) (ultimo accesso 7 luglio 2015).

una facoltà, ma un obbligo giuridico. Il piano deve inoltre specificare le classi di creditori che subiscono la falcidia concorsuale (*impairment*) e quelle che sono invece soddisfatte integralmente (*unimpairment*). La legge definisce accuratamente le fattispecie in cui un creditore è considerato *unimpaired*, elencando anche casi specifici in cui, nonostante l'alterazione delle obbligazioni originariamente pattuite, il creditore è considerato *unimpaired*. Molto genericamente, è considerato *unimpaired* anche il creditore che sia integralmente compensato per l'alterazione delle obbligazioni originariamente pattuite<sup>152</sup>. All'interno delle classi di creditori deve essere strettamente rispettato il principio della *par condicio creditorum*. È possibile prevedere un trattamento peggiore per singoli creditori solamente se questi ultimi abbiano espressamente acconsentito (11 U.S. Code, § 1123 (a) (4)).

In ogni piano industriale, specialmente se l'impresa si trova in uno *stato di crisi*, è essenziale riportare la provenienza dei mezzi che servono per implementare le strategie proposte e indicare il piano d'azione che funge da *roadmap* ai fini della ristrutturazione e della riorganizzazione. In quest'ottica, il legislatore statunitense ha predisposto un elenco (non esaustivo) di possibili strategie ed azioni che il piano potrebbe prevedere (11 U.S. Code, § 1123 (a) (5)). In generale, le strategie e il piano d'azione prospettabili attraverso il piano non sono predeterminati e possono dunque prevedere le più varie soluzioni ipotizzabili, tra le quali la continuazione (anche parziale) dell'attività d'impresa dal debitore; il trasferimento del patrimonio a terzi, sia prima che dopo l'omologazione del piano; l'effettuazione di operazioni straordinarie; la ristrutturazione delle passività; l'emissione di nuovi titoli e strumenti finanziari ecc. Per il trasferimento del patrimonio, in blocco o in modo atomistico, prima che il piano sia stato omologato dall'autorità giudiziaria (i cosiddetti *Preplan Sales*), dottrina e giurisprudenza concordano sul fatto che tale trasferimento assume carattere eccezionale e deve pertanto seguire alcune cautele. Dette cautele sono necessarie per evitare che un

---

<sup>152</sup> Il 11 U.S. Code, § 1124 dispone una serie di requisiti che devono sussistere perché il creditore potesse essere considerato *unimpaired*: *except as provided in section 1123 (a)(4) of this title, a class of claims or interests is impaired under a plan unless, with respect to each claim or interest of such class, the plan-*

(1) *leaves unaltered the legal, equitable, and contractual rights to which such claim or interest entitles the holder of such claim or interest; or*

(2) *notwithstanding any contractual provision or applicable law that entitles the holder of such claim or interest to demand or receive accelerated payment of such claim or interest after the occurrence of a default-*

(A) *cures any such default that occurred before or after the commencement of the case under this title, other than a default of a kind specified in section 365 (b)(2) of this title or of a kind that section 365 (b)(2) expressly does not require to be cured;*

(B) *reinstates the maturity of such claim or interest as such maturity existed before such default;*

(C) *compensates the holder of such claim or interest for any damages incurred as a result of any reasonable reliance by such holder on such contractual provision or such applicable law;*

(D) *if such claim or such interest arises from any failure to perform a nonmonetary obligation, other than a default arising from failure to operate a nonresidential real property lease subject to section 365 (b)(1)(A), compensates the holder of such claim or such interest (other than the debtor or an insider) for any actual pecuniary loss incurred by such holder as a result of such failure; and*

(E) *does not otherwise alter the legal, equitable, or contractual rights to which such claim or interest entitles the holder of such claim or interest.*

trasferimento prematuro vada a detrimento dei creditori e prevedono che siano contestualmente rispettati i seguenti requisiti:

1. *“there are facts constituting an emergency or in the absence of a demonstrated emergency, whether there are compelling facts and circumstances which support approval of the sale, be it public or private;*
2. *the trustee has not solicited other prospective purchasers, private or public, whether there are facts that justify the trustee not doing so;*
3. *the sale, private or public, is in the best interests of the debtor estate when the consideration paid and all other relevant factors are taken into account”*<sup>153</sup>.

Il trasferimento del patrimonio del debitore rientra tra gli atti di natura straordinaria e deve pertanto essere autorizzato dall'autorità giudiziaria, la quale deve preventivamente valutare se il trasferimento è urgente e rispecchia il miglior interesse dei creditori anteriori. Solo quando dal mancato trasferimento deriverebbe un rischio elevato che il valore del patrimonio del debitore subisca ulteriori ed eccessive diminuzioni, il tribunale può autorizzare il trasferimento<sup>154</sup>. Un settore industriale in cui sono sovente autorizzati trasferimenti anteriori è quello alimentare: di solito in questo settore le aziende hanno un magazzino deperibile entro pochi giorni che, se non immediatamente commercializzato, perde completamente il proprio valore<sup>155</sup>. Anche nel settore bancario e finanziario le cessioni anteriormente all'omologazione del piano potrebbero essere necessarie ai fini di evitare che le fluttuazioni dei titoli finanziari hanno una ripercussione negativa sul soddisfacimento dei creditori<sup>156</sup>.

Le cessioni anteriori all'omologa del piano sono regolate dalla disciplina di cui a 11 U.S. Code, § 363 (noti anche come *363 Sale*). Detta disciplina prevede che il *trustee*, oppure, se non nominato, il debitore, può essere autorizzato dal tribunale a liquidare il patrimonio *free and clear of liens* (11 U.S. Code, § 363 (f)). Dopo il trasferimento è esclusa ogni responsabilità solidale del debitore e della procedura per eventuali passività derivanti da azioni promosse per il risarcimento dei danni aventi causa anteriore al trasferimento<sup>157</sup>. È

---

<sup>153</sup> Per la giurisprudenza v. *Re Ancor Exploration Company*, 30 B.R. 802, United States District Court, N.D. Oklahoma, 12 maggio 1983, disponibile su [http://www.leagle.com/decision/198383230BR802\\_1625.xml/IN%20RE%20ANCOR%20EXPLORATION%20O](http://www.leagle.com/decision/198383230BR802_1625.xml/IN%20RE%20ANCOR%20EXPLORATION%20O). (1983) (ultimo accesso 7 luglio 2015). Similmente anche J.J. Hurley, *Chapter 11 Alternative: Section 363 Sale of All of the Debtor's Assets Outside a Plan of Reorganization*, in *American Bankruptcy Law Journal*, 1984, p. 235.

<sup>154</sup> Cfr. S. Ben-Ishai, S.J. Lubben, *Sales or Plans: A Comparative Account of the “New” Corporate Reorganization*, in *McGill Law Journal/Revue de droit de McGill*, 2011, pp. 896-897.

<sup>155</sup> *Ibidem*.

<sup>156</sup> Il caso forse più conosciuto in cui si procedeva ad un *363 sale* e cioè ad una cessione anteriormente all'omologazione del piano è il caso di *Lehmann Brothers Holdings Inc.*

<sup>157</sup> Cfr. S. Ben-Ishai, S.J. Lubben, *op. cit.*, *ivi*.

frequente procedere ad un *preplan sale* tramite l'istituzione di un cosiddetto processo di *stalking horse*, ove un offerente iniziale lancia un'offerta irrevocabile d'acquisto per stimolare altri potenziali acquirenti a lanciare offerte d'acquisto. In questo modo si instaura un procedimento competitivo che mira a garantire la massima valorizzazione del patrimonio e dunque il migliore soddisfacimento dei creditori<sup>158</sup>.

Una particolarità del diritto concorsuale statunitense riguarda i poteri attribuiti all'autorità giudiziaria con riferimento all'intervento diretto nella procedura di *Chapter 11*. L'autorità giudiziaria possiede *de facto* il controllo ed il potere direttivo su tutta la procedura. 11 U.S. Code, § 105 (a) le attribuisce tutte le competenze di "*issue any order, process, or judgment that is necessary or appropriate to carry out the provisions of this title. No provision of this title providing for the raising of an issue by a party in interest shall be construed to preclude the court from, sua sponte, taking any action or making any determination necessary or appropriate to enforce or implement court orders or rules, or to prevent an abuse of process*". Nell'esercizio delle proprie competenze e funzioni, il tribunale è legittimato a entrare nel merito del *Chapter 11*, avendo un'influenza determinante sull'esecuzione della procedura e potendo intervenire anche nell'esercizio dell'impresa. Il tribunale è unicamente vincolato dagli obiettivi della procedura di *Chapter 11*, i quali, si ribadisce, sono individuati nella risoluzione dello *stato di crisi* e nel migliore soddisfacimento dei creditori secondo l'ordine delle cause legittime di prelazione. Al fine di raggiungere i predetti obiettivi, il tribunale è anche legittimato di agire contro la volontà della maggioranza dei creditori. (cfr. (11 U.S. Code, § 1129 (a) (7) (A)).

### 2.3.2 Contenuto eventuale

Il contenuto eventuale del piano è sancito da 11 U.S. Code, § 1123 (b) e può genericamente prevedere la ristrutturazione ed il soddisfacimento dei creditori attraverso tutte le modalità ipotizzabili, purché non in conflitto con le previsioni normative all'interno di 11 U.S. Code (11 U.S. Code, § 1123 (b) (6)). È possibile prevedere l'*impairment* per tutti i creditori anteriori e per tutte le classi di creditori raggruppate secondo interessi economici e posizioni giuridiche omogenee. Sia in sede di *first day motions*, sia in sede di presentazione del piano è possibile sciogliere o sospendere i contratti e i rapporti giuridici ritenuti inconvenienti ai fini della ristrutturazione. Tale facoltà è concessa anche per la durata di tutta la procedura, ammesso che il tribunale autorizza lo scioglimento o la sospensione (U.S. Code, § 365).

---

<sup>158</sup> *Ibidem*. Si precisa che la cessione *preplan* del patrimonio può tuttavia avvenire altresì ricorrendo a trasazioni private, anche se il maggior numero delle predette cessioni è operato tramite procedure all'incanto (in questo senso American Bankruptcy Institute, *op. cit.*, pp. 83-84).

Più controverso è invece il quesito se il tribunale, in ossequio al 11 U.S. Code, § 105 (a), possa autorizzare il pagamento di crediti anteriori all'emanazione dell'*order for relief*, oppure se tale facoltà deve ritenersi inammissibile, in quanto derogante alla *par condicio creditorum*. Le interpretazioni circa l'ammissibilità del pagamento di crediti anteriori si basano preponderantemente sul principio della *doctrine of necessity* (detta anche *necessity of payment rule*) e sulla norma di cui al 11 U.S. Code, § 105 (a). La *doctrine of necessity* è un principio che è stato introdotto a livello normativo da 11 U.S. Code, § 1171 (b) ed era originariamente applicabile soltanto nelle procedure concorsuali delle società ferroviarie<sup>159</sup>. Il principio circoscrive *sic et simpliciter* l'imprescindibilità di pagare determinati crediti anteriori al fine di potere proseguire con l'attività d'impresa. In ossequio a tale principio, parte della giurisprudenza sostiene che il tribunale può autorizzare il pagamento a norma di 11 U.S. Code, § 105, ammesso che il mancato pagamento del credito anteriore determinerebbe una diminuzione del soddisfacimento dei creditori rispetto allo scenario in cui il credito fosse pagato<sup>160</sup>. È, infatti, ipotizzabile che un determinato creditore munito di un elevato potere negoziale insista sul pagamento di tutti i crediti pregressi, non essendo altrimenti disposto a continuare la fornitura del debitore. In tal caso l'inammissibilità del pagamento del credito anteriore impedirebbe il realizzo dell'obiettivo del migliore soddisfacimento dei creditori.

Altra giurisprudenza respinge il suddetto orientamento, sostenendo che nelle procedure concorsuali deve essere severamente rispettato il principio della distribuzione *pro rata*, il quale impone che i creditori ottengano un soddisfacimento egualitario seguendo l'ordine delle cause legittime di prelazione e rispettando il principio della *par condicio creditorum*<sup>161</sup>. In ossequio a questa interpretazione, il citato § 105 non attribuirebbe all'autorità giudiziaria un potere discrezionale di intervenire nella procedura di *Chapter 11*, ma aggiudica ad essa il potere di attuare tutti i provvedimenti espressamente previsti dal *Bankruptcy Code* ai fini di realizzare nel modo più proficuo possibile gli obiettivi della procedura<sup>162</sup>. Ciò implicherebbe che la mancata previsione normativa della facoltà di pagare crediti anteriori renderebbe tale

---

<sup>159</sup> In questo senso M.G. Douglas, *Paying Pre-Petition Critical Vendor Claims Without Relying on the Doctrine of Necessity*, disponibile su <http://www.jonesday.com/files/Publication/cff616ca-ec48-44b0-8b73-8da6a096cded/Presentation/PublicationAttachment/a3cbe9a6-7dc7-4d15-b77e-69ae8c825a5e/Doctrine%20of%20Necessity.pdf> (2005) (ultimo accesso 7 luglio 2015), p. 2.

<sup>160</sup> In questo senso *Re Tropical Sportswear Int'l Corp.*, 320 B.R. 15, United States Bankruptcy Court, M.D. Florida, 28 gennaio 2005, disponibile su <https://www.courtlistener.com/opinion/1866702/in-re-tropical-sportswear-intl-corp/> (2005) (ultimo accesso 7 luglio 2015).

<sup>161</sup> In questo senso *v. United States v. Reorganized CF&I Fabricators Of Utah, Inc.*, 518 U.S. 213, United States Supreme Court, 20 giugno 1996, disponibile su <http://www.law.cornell.edu/supct/html/95-325.ZO.html> (1996) (ultimo accesso 7 luglio 2015).

<sup>162</sup> Cfr. *United States v. Noland*, 517 U.S. 535, United States Supreme Court, 13 maggio 1996, disponibile su <http://www.law.cornell.edu/supct/html/95-323.ZO.html> (1996) (ultimo accesso 7 luglio 2015); *Norwest Bank Worthington v. Ahlers*, 485 U.S. 197, United States Supreme Court, 7 marzo 1988, disponibile su <https://supreme.justia.com/cases/federal/us/485/197/case.html> (1988) (ultimo accesso 7 luglio 2015).



provvedimento assolutamente illegittimo, poiché sarebbe una deroga non prevista all'ordine delle cause legittime di prelazione ed alla *par condicio creditorum*<sup>163</sup>.

Una recente giurisprudenza ha tuttavia stabilito che il citato § 105 è stato introdotto ai fini di permettere all'autorità giudiziaria un intervento, anche di natura straordinaria, quando la situazione lo esiga ai fini del migliore soddisfacimento dei creditori e ai fini della risoluzione dello *stato di crisi* del debitore<sup>164</sup>. Potrebbero emergere delle fattispecie non esplicitamente regolate a livello normativo che richiedono un intervento tempestivo per evitare pregiudizi nei confronti dei creditori. In tali casi l'organo *super partes*, ovvero l'autorità giudiziaria, deve essere munito di adeguate poteri e competenze che permettono la salvaguardia degli interessi dei creditori. 11 U.S. Code, § 105 è stato appositamente introdotto per munire l'autorità giudiziaria dei suddetti poteri e competenze. Sarebbe irragionevole vietare il pagamento integrale e tempestivo di un determinato creditore anteriore se ciò comporta presumibilmente un maggiore soddisfacimento per tutti gli altri creditori anteriori. Purché il pagamento di un determinato credito anteriore in deroga alle norme concorsuali generali possa essere autorizzato dal tribunale, occorre tuttavia che siano rispettate e verificate (dall'autorità giudiziaria) le seguenti due condizioni:

1. *“the vendors are indeed critical and have refused to do business with the debtor absent payment; and*
2. *the court finds that the disfavored unsecured creditors will be at least as well off as a consequence of the payment authorization as they would be without it”*<sup>165</sup>.

Ne consegue che il pagamento di crediti anteriori è autorizzabile se il debitore sia in grado di dimostrare che un determinato creditore, il cosiddetto *essential trade vendor*, possiede un elevato potere contrattuale nei suoi confronti (magari avendo un monopolio, investimenti idiosincratichi ecc.), in modo da rendere impossibile o estremamente oneroso una sua sostituzione<sup>166</sup>.

Una precisazione merita il fatto che, in ossequio alle suesposte condizioni, il pagamento di crediti anteriori non è autorizzabile se la fornitura di beni o servizi futuri riguarda le

---

<sup>163</sup> *Ibidem*.

<sup>164</sup> Cfr. Re Kmart Corp., 359 F. 3d 866, United States Court of Appeals, Seventh Circuit, 24 febbraio 2004, disponibile su <http://openjurist.org/359/f3d/866/kmart-corporation> (2004) (ultimo accesso 7 luglio 2015) e Re Tropical Sportswear Int'l Corp., *cit*.

<sup>165</sup> Cfr. Re Tropical Sportswear Int'l Corp., *cit*.

<sup>166</sup> Cfr. J.D. Ayer, M.L. Bernstein, J. Friedland, *Priorities*, disponibile su [http://www.kirkland.com/siteFiles/kirkexp/publications/2392/Document1/Friedland\\_Priorities.pdf](http://www.kirkland.com/siteFiles/kirkexp/publications/2392/Document1/Friedland_Priorities.pdf) (2012) (ultimo accesso 7 luglio 2015), p. 2. V. anche le linee guida emanate dalla giurisprudenza circa il pagamento di debiti pregressi: *Motion Procedures for Payment of Pre-Petition Amounts Owed to Critical Vendors*, disponibile su [http://www.tx.uscourts.gov/bankruptcy/rulesformsproc/benchbar/Proposed\\_Critical\\_Vendor\\_guidelines.pdf](http://www.tx.uscourts.gov/bankruptcy/rulesformsproc/benchbar/Proposed_Critical_Vendor_guidelines.pdf) (2013) (ultimo accesso 7 luglio 2015).

cosiddette “*utilities*” (i.e. acqua, gas, corrente elettrica, servizi di fognatura e depurazione e servizi telefonici)<sup>167</sup>. Per i crediti riferibili ai predetti beni e servizi 11 U.S. Code, § 366 (a) e (b) vieta che i creditori possano opporsi a continuare la fornitura se non ottengono anche il pagamento integrale di tutti i debiti sorti prima dell’*order for relief*<sup>168</sup>. L’unico motivo per cui i creditori potrebbero eventualmente rifiutarsi di continuare la fornitura delle “*utilities*” sussisterebbe qualora il debitore non fosse in grado di costituire adeguate garanzie in grado di assicurare il pagamento regolare di tutte le forniture avvenute dopo l’emanazione dell’*order for relief* (11 U.S. Code, § 366 (c)).

### 2.3.3 La graduazione dei crediti nel sistema statunitense

Il sistema statunitense dell’ordine delle cause legittime di prelazione è caratterizzato da un’elevata complessità, poiché, come accennato nel paragrafo 2 del presente Capitolo, l’ordinamento giuridico concorsuale federale potrebbe subire alterazioni a livello statale a causa dei diritti di proprietà che sono regolati dalla legislazione statale. All’interno del *Bankruptcy Code* l’ordine delle cause legittime di prelazione è regolato principalmente da 11 U.S. Code, § 507, il quale stabilisce dieci livelli diversi di priorità nel soddisfacimento dei creditori. L’analisi analitica dei predetti livelli dell’ordine delle cause legittime di prelazione esulerebbe dall’ambito del presente lavoro. Non si ometterà tuttavia di fornire un quadro rappresentativo generale sulla graduazione, indicando alcune particolarità.

Generalmente, i creditori anteriori sono suddivisi in *secured* e *unsecured creditors*, cioè in un gruppo di creditori muniti di privilegio ed in un altro gruppo di creditori senza privilegio. Per il primo gruppo di creditori il privilegio è valido solamente con riferimento alla parte del credito che trova capienza nel privilegio, mentre per la parte incapiente il creditore privilegiato è equiparato *ex lege* ai creditori senza privilegio (11 U.S. Code, § 506 (a)). È importante evidenziare che la suesposta ripartizione del credito privilegiato in due parti non è una facoltà per permettere il soddisfacimento parziale dei crediti privilegiati, ma è un obbligo imposto dalla legge. L’analitica suddivisione del credito in una parte privilegiata e in una parte non privilegiata ammette una maggiore equità tra i creditori, evitando che il soddisfacimento dei crediti privilegiati sottragga mezzi al soddisfacimento dei creditori non privilegiati.

---

<sup>167</sup> M. G. Douglas, *In search of the meaning of “utility” in Bankruptcy Code Section 366*, disponibile su [http://www.jonesday.com/files/Publication/671d457d-227b-4523-8ba1-5ac61df93de3/Presentation/PublicationAttachment/791f9046-b90b-4422-8846-5c7baa40f3e2/Utility%20366%20article%20for%20Jan\\_Feb%202007%20BRR.pdf](http://www.jonesday.com/files/Publication/671d457d-227b-4523-8ba1-5ac61df93de3/Presentation/PublicationAttachment/791f9046-b90b-4422-8846-5c7baa40f3e2/Utility%20366%20article%20for%20Jan_Feb%202007%20BRR.pdf) (2007) (ultimo accesso 7 luglio 2015).

<sup>168</sup> V. anche Sullivan & Cromwell LLP (a cura di), *op. cit.*, p. 17.

All'interno del gruppo dei *secured creditors*, i creditori privilegiati sono ulteriormente suddivisi. I creditori muniti di ipoteca o di una garanzia che li permette di soddisfarsi su un bene specifico hanno diritto di essere soddisfatti su quel determinato bene prima di tutti gli altri creditori<sup>169</sup>. In caso di liquidazione dei predetti beni, tale diritto si trasferisce su quanto ricavato dalla liquidazione. Analogamente all'Italia, i crediti sorti dopo la presentazione del ricorso, nonché quelli sorti in occasione ed in funzione della procedura beneficiano della prededucibilità su tutti i crediti che non siano muniti di ipoteca o di privilegio speciale (11 U.S. Code, § 507). I crediti sorti in occasione e in funzione della procedura sono genericamente individuati negli oneri amministrativi strettamente necessari per conservare e salvaguardare i valori del patrimonio del debitore (cfr. il combinato disposto di 11 U.S. Code, § 507 (a) (1) e 503 (b)). Le spese sostenute per i professionisti che assistono il debitore ai fini della presentazione del ricorso e della predisposizione del piano sono prededucibili solo se autorizzati dal tribunale (11 U.S. Code, §§ 327 e 330). Per le spese sostenute per la presentazione del ricorso, l'autorizzazione giudiziaria deve quindi avvenire *post petition*. L'autorità giudiziaria può concedere anche un cosiddetto *super priority financing* che comporta per il terzo finanziatore il diritto di essere soddisfatto sul patrimonio prima di tutti i crediti prededucibili (11 U.S. Code, § 364 (c)). Solitamente, il terzo finanziatore preferirà tuttavia la costituzione di ipoteche o di privilegi speciali a suo favore, poiché, come spiegato sopra, essi offrono una tutela maggiore rispetto alla prededucibilità e rispetto al *super priority financing*, in quanto permettono al terzo finanziatore di soddisfarsi su un bene specifico in caso di inadempimento delle obbligazioni contrattuali.

In aggiunta ai suesposti privilegi, il tribunale può costituire una *super priority* in tutti i casi in cui lo ritenesse necessario o auspicabile (11 U.S. Code, § 507 (b)). I crediti muniti di una *super priority* sono soddisfatti dopo i crediti sorti dal *super priority financing* e potrebbero ad esempio riguardare le cosiddette *break-up fees* nelle procedure competitive di vendita ai sensi di 11 U.S. Code, § 363<sup>170</sup>. Ci sono poi anche una serie di *priorities* non espressamente qualificate come tali, ma che si qualificano come cosiddette *de facto priorities*. Ad esempio, il diritto concorsuale statunitense prevede la facoltà che i debiti verso il debitore sorti a causa di un titolo giuridico anteriore all'*order for relief* siano compensati con crediti vantati nei confronti di quest'ultimo (il così chiamato *Setoff* – 11 U.S. Code, § 553). Per evitare eventuali abusi della norma, la compensazione non opera per i debiti sorti da un titolo giuridico con data posteriore a 90 giorni prima dell'*order for relief* (11 U.S. Code, § 553 (a) (3)). Un'altra

---

<sup>169</sup> In questo senso J.D. Ayer, M.L. Bernstein, J. Friedland, *op. cit.*, p. 3.

<sup>170</sup> Così J.D. Ayer, M.L. Bernstein, J. Friedland, *op. cit.*, p. 2. Le *break-up fees* costituiscono una sorta di indennizzo a favore della controparte *in bonis*, allorché, per un motivo imputabile al debitore, la vendita non potrebbe essere perfezionata.

cosiddetta *de facto priority* riguarda le spese giudiziarie (“*Bankruptcy fees*”) individuate da 28 U.S. Code, § 1930. Seppur le spese giudiziarie non sono espressamente qualificate come spese prededucibili, il regolare pagamento di dette spese costituisce una condizione inderogabile per l’omologazione del piano (11 U.S. Code, § 1129 (12)).

Al gradino successivo dell’ordine delle cause legittime di prelazione si trovano tutti i crediti garantiti da privilegio generale, come ad esempio i cosiddetti *floating liens*, i quali attribuiscono ai creditori il diritto di soddisfarsi sul patrimonio mobiliare o parte di esso (i.e. *collaterals on cash, accounts receivable, inventory* ecc.). I diritti di privilegio riguardanti i *floating liens* sono tuttavia regolati dall’*Uniform Commercial Code*, § 9 il quale dispone che i predetti diritti di privilegio siano disciplinati dalla normativa statale e sono pertanto soggetti ad applicazioni non uniformi a livello federale<sup>171</sup>.

Dopo i creditori prededucibili e privilegiati, nella graduatoria legale si trovano i creditori non garantiti (*unsecured creditors*), i quali hanno diritto di soddisfarsi in modo egualitario sul patrimonio residuo dopo che siano stati soddisfatti i *secured creditors*. Se dopo il soddisfacimento dei creditori non garantiti residua ancora una parte del patrimonio del debitore, la legge concorsuale statunitense ammette anche il soddisfacimento dei crediti postergati. Tra i crediti postergati rientrano tra l’altro gli interessi che sono maturati sui crediti anteriori del debitore. In generale, la legge prevede la sospensione del decorso degli interessi su crediti anteriori all’*order for relief* (11 U.S. Code, § 502). Sono esclusi da tale sospensione tutti gli interessi che si riferiscono ai *secured creditors*, per i quali gli interessi continuano a maturare nella misura legale. Gli interessi dei *secured creditors* sono tuttavia postergati nella soddisfazione a tutti gli *unsecured creditors* (11 U.S. Code, § 726 (a) (5)), cosa che implica che, per l’ammontare degli interessi, i creditori sono soddisfatti solo dopo il soddisfacimento dei crediti *unsecured*.

#### 2.3.4 Le fasi finali della procedura di Chapter 11: approvazione ed omologazione del piano

Successivamente alla predisposizione del piano e della proposta di *Chapter 11*, i creditori concorsuali sono chiamati a votare sul piano depositato dal debitore oppure da un terzo. Il sistema di voto delle procedure concorsuali statunitensi si basa strettamente sulle classi di creditori, così come contenute nel piano. Ai fini dell’approvazione, il conteggio delle maggioranze avviene esclusivamente all’interno delle classi e non invece sulla totalità dei voti espressi. Perché il piano sia approvato dai creditori, occorre che ciascuna classe *impaired*

---

<sup>171</sup> Per un approfondimento dell’argomento si rinvia a Anon., *Article IX of the Uniform Commercial Code: The “Floating” Lien*, in *St. John’s Law Review*, 2013, pp. 392-405.

abbia approvato il piano con il voto favorevole di due terzi del capitale e con la maggioranza per numero dei creditori (11 U.S. Code, § 1126 (d)). Sono escluse dal voto tutte le classi di creditori *unimpaired* dal piano. Codeste classi sono “*conclusively presumed to have accepted the plan, and solicitation of acceptances with respect to such class from the holders of claims or interests of such class is not required*” (11 U.S. Code, § 1126 (f)). L’accettazione del piano è una presunzione legale assoluta e incontestabile dalle parti. Viceversa, non sono ammesse al voto le classi di creditori per le quali il piano non prevede alcun soddisfacimento. Esse sono presunte di non avere approvato il piano: “*A class is deemed not to have accepted a plan if such plan provides that the claims or interests of such class do not entitle the holders of such claims or interests to receive or retain any property under the plan on account of such claims or interests*” (11 U.S. Code, § 1126 (g)).

Diverse e contrapposte sono le interpretazioni dottrinali e giurisprudenziali riguardo al silenzio da parte del creditore, ovvero al mancato esercizio del diritto di voto<sup>172</sup>. Non è condiviso se il silenzio deve essere interpretato come assenso, oppure se il silenzio vale dissenso. L’interpretazione del mancato esercizio del voto differisce da Stato a Stato e non è uniformizzato a livello federale. Nel caso della ristrutturazione di *Ruti-Sweetwater, Inc.* i giudici giustificano l’applicazione del silenzio assenso, in quanto “*to hold otherwise would be to endorse the proposition that a creditor may sit idly by, not participate in any manner in the formulation and adoption of a plan in reorganization and thereafter, subsequent to the adoption of the plan, raise a challenge to the plan for the first time*”<sup>173</sup>. Altra parte della giurisprudenza sostiene invece che il dato normativo non concede spazio di manovra nel prevedere che il silenzio del creditore deve essere interpretato come dissenso: “*An acceptance or rejection shall be in writing, identify the plan or plans accepted or rejected, be signed by the creditor or equity security holder or an authorized agent, and conform to the appropriate Official Form*” (*Federal Rule of Bankruptcy Procedure* 3018 (c))<sup>174</sup>.

La giurisprudenza dei due distretti di New York e del Delaware – che sono tra quelli numericamente più importanti per le procedure concorsuali di *Chapter 11* – seguono

---

<sup>172</sup> La fattispecie assume rilevanza soltanto nel caso in cui non sia raggiunta la maggioranza richiesta per l’approvazione del piano e qualora il voto sia determinante per la sua approvazione.

<sup>173</sup> *Re Ruti-Sweetwater, Inc.*, 836 F.2d 1263, United States Court of Appeals, Tenth Circuit, 8 gennaio 1988, disponibile su <http://openjurist.org/836/f2d/1263/ruti-sweetwater-inc> (1988) (ultimo accesso 7 luglio 2015). V. anche K. J. Mitchell, *Interpreting Creditor Silence under Section 1129 of the Bankruptcy Code*, disponibile su <http://apps.americanbar.org/litigation/committees/bankruptcy/articles/summer2011-creditor-silence-chapter-11-reorganization.html> (2011) (ultimo accesso 7 luglio 2015).

<sup>174</sup> Per quest’interpretazione v. *Re Angel Castaneda*, WL 3756569, United States Bankruptcy Court for the Southern District of Texas, Laredo Division, 11 febbraio 2009, disponibile su [http://www.gpo.gov/fdsys/pkg/USCOURTS-txs-5\\_09-bk-50101/pdf/USCOURTS-txs-5\\_09-bk-50101-0.pdf](http://www.gpo.gov/fdsys/pkg/USCOURTS-txs-5_09-bk-50101/pdf/USCOURTS-txs-5_09-bk-50101-0.pdf) (2009) (ultimo accesso 7 luglio 2015) e *Re Vita Corp.*, 380 B.R. 525, United States District Court, C.D. Illinois, 10 gennaio 2008, disponibile su <https://casetext.com/case/in-re-vita-corp> (2008) (ultimo accesso 7 luglio 2015).

l'orientamento di *Ruti-Sweetwater, Inc.*, apprezzando l'esigenza di rendere più facile l'approvazione del piano da parte dei creditori<sup>175</sup>. Per questo motivo, le giurisdizioni dei menzionati distretti sostengono che il creditore debba essere costretto ad attivarsi solo se non intende approvare il piano.

Ad avvenuta votazione sul piano, segue l'omologazione (“*confirmation*”) da parte del tribunale fallimentare. Come meglio si spiegherà di seguito, la fase della *confirmation* del piano è iniziata indipendentemente dal fatto che il piano sia stato approvato dalle classi di creditori con le maggioranze richieste da 11 U.S. Code, § 1126 (d). La fase di omologazione inizia con una convocazione dei creditori, in cui ogni creditore dissenziente ha diritto di opporsi (“*object*”) all'omologazione del piano (11 U.S. Code, § 1128)<sup>176</sup>. Prima di decidere su eventuali opposizioni all'omologazione del piano, il tribunale è chiamato a eseguire un controllo formale sul rispetto delle norme processuali (cfr. 11 U.S. Code, § 1129 (a) (1) e (2)) e della buona fede (11 U.S. Code, § 1129 (a) (3)). Un altro criterio imprescindibile ai fini dell'omologazione del piano costituisce l'indicazione dei soggetti responsabili per l'attuazione delle strategie e delle azioni previste dal piano (11 U.S. Code, § 1129 (a) (5)). Avendo verificato la sussistenza dei suddetti requisiti formali, il tribunale decide sulle opposizioni e procede all'omologazione del piano. A tale proposito si aprono due strade percorribili che dipendono dall'esito della votazione sul piano. Se il piano è stato approvato da tutte le classi di creditori con le maggioranze richieste, il tribunale può, salvo un'eccezione di cui si dirà *infra*, direttamente procedere all'omologazione del piano (11 U.S. Code, § 1129 (8)). La mancata approvazione del piano da tutte le classi di creditori suscita invece una valutazione del merito da parte del tribunale, conosciuto anche sotto il termine “*Best Interest of Creditors Test*”. Detto *Test* consiste in un'analisi, effettuata dal tribunale, che compara il soddisfacimento dei creditori prospettato attraverso il piano di *Chapter 11* con il soddisfacimento che i creditori otterrebbero presumibilmente in uno scenario liquidatorio del patrimonio del debitore (11 U.S. Code, § 1129 (a) (7) (A)). Solamente qualora il piano di *Chapter 11* prospettasse un soddisfacimento migliore dei creditori dissenzienti (noto anche come *best interest of creditors' rule*) il tribunale può omologare il piano.

Nella fase dell'omologazione emergono chiaramente i poteri e le competenze attribuite all'autorità giudiziaria. Oltre ad essere l'organo competente per eseguire il suddetto *Best*

---

<sup>175</sup> V. le statistiche ufficiali U.S. Bankruptcy Courts-Business and Nonbusiness Cases Commenced, by Chapter of the Bankruptcy Code, During the 12Month Period Ending September 30, 2014, disponibile su [http://www.uscourts.gov/uscourts/Statistics/BankruptcyStatistics/BankruptcyFilings/2014/0914\\_f2.pdf](http://www.uscourts.gov/uscourts/Statistics/BankruptcyStatistics/BankruptcyFilings/2014/0914_f2.pdf) (2014) (ultimo accesso 7 luglio 2015).

<sup>176</sup> Si precisa che solamente i creditori non consenzienti e dunque, se si sostiene l'orientamento che il silenzio vale assenso, solamente quei creditori che hanno disapprovato il piano per iscritto possono presentare opposizione entro il termine fissato dal tribunale per le opposizioni all'omologazione (cfr. *Federal Rule of Bankruptcy Procedure* 3017 (c)).

*Interest of Creditors Test*, 11 U.S. Code, § 1129 (a) (10) stabilisce che, ai fini dell'omologazione, è sufficiente che anche solo una classe di creditori *impaired* abbia approvato il piano con le maggioranze richieste da 11 U.S. Code, § 1126 (d). Ciò significa che, nonostante la maggioranza dei creditori abbia disapprovato il piano, il tribunale può omologarlo se almeno una classe di creditori si sia espressa favorevolmente e se il piano superi il *Best Interest of Creditors Test*. Un'ulteriore norma che afferma l'ampio potere d'intervento del tribunale di intervenire nella procedura di *Chapter 11* è individuata da 11 U.S. Code, § 1129 (a) (11). Detta norma impone al tribunale di effettuare un'ulteriore valutazione sul merito del piano, stabilendo che è esclusa l'omologazione laddove, a giudizio del tribunale, il piano non sia in grado di risolvere definitivamente ed efficacemente lo *stato di crisi* del debitore. Qualora fosse prevedibile che il debitore esiga un'ulteriore ristrutturazione, oppure che il patrimonio del debitore debba essere liquidato a causa della infattibilità economica e giuridica del piano, il tribunale è chiamato a rifiutare l'omologazione. Si evidenzia che il rifiuto dell'omologazione per il suddetto motivo è possibile anche quando il piano fosse stato approvato unanimemente da tutti i creditori *impaired*.

Gli obiettivi principali del *Chapter 11*, individuati nell'eliminazione dello *stato di crisi* e nel migliore soddisfacimento dei creditori, sono realizzati attraverso una procedura in cui l'ultima decisione sull'omologazione dipende pressoché sempre dal tribunale fallimentare. In un caso marginale, i creditori sono in grado di predeterminare il rigetto del piano di *Chapter 11*: solo qualora nessuna classe di creditori *impaired* abbia approvato il predetto piano è preclusa la possibilità di omologare il piano da parte del tribunale. In tutti gli altri casi, l'esito della votazione da parte dei creditori può influire sull'omologazione, ma non è in grado di predeterminare l'esito, sia in positivo, sia in negativo. Ciò si riflette nella possibilità da parte del tribunale di omologare il piano e di imporre ai creditori il *cramdown* anche nei casi in cui il *Best Interest of Creditors Test* dimostrasse la convenienza economica del piano per i creditori ed almeno una classe di creditori *impaired* abbia approvato il piano. D'altronde, il tribunale può sempre rifiutarsi di omologare il piano ove ritenesse non sussistenti i presupposti ai fini di una proficua ristrutturazione attraverso il *Chapter 11*. I tribunali fallimentari svolgono, senza dubbio, la funzione più importante nelle procedure concorsuali statunitensi, in quanto il *Bankruptcy Code* attribuisce all'autorità giudiziaria ampi poteri d'intervento sul merito del piano. In questo modo l'esecuzione della procedura di *Chapter 11* è sostanzialmente condizionata all'*opinion* del tribunale fallimentare, mentre la volontà espressa dai creditori *impaired* assume un ruolo secondario.

### 3. Un quadro generale sull'*Insolvenzordnung* tedesca

La legge della disciplina concorsuale tedesca (*Insolvenzordnung – breviter InsO*) risale al 1994 e ha come scopo principale l'eguale soddisfacimento dei creditori e l'esdebitazione del debitore per concedergli la possibilità di un cosiddetto *fresh start*, ammesso che egli abbia agito in buona fede (*redlicher Schuldner – InsO, § 1*). I predetti obiettivi della procedura concorsuale possono essere realizzati attraverso la liquidazione del patrimonio del debitore, oppure attraverso una strategia di continuazione dell'impresa da parte del debitore. Qualora il debitore intenda realizzare una strategia di continuazione, il legislatore tedesco impone esplicitamente la predisposizione di un raffronto tra i valori di liquidazione del patrimonio del debitore ed i valori che si prospettano in caso di continuazione dell'attività d'impresa (*InsO, § 151 (2)*). Solo quando i valori della continuazione (*going concern*) superino i valori di liquidazione è auspicabile che l'attività d'impresa si prosegua.

Il presupposto oggettivo per accedere all'*Insolvenzverfahren* è costituito dallo *stato d'insolvenza* che si può manifestare in tre modalità diverse, precisamente definite. La prima modalità è l'insolvenza che descrive l'incapacità del debitore di adempiere regolarmente le proprie obbligazioni ("*Zahlungsunfähigkeit*" – *InsO, §17*). Secondo una presunzione relativa introdotta dalla citata norma, tale insolvenza si manifesta nel momento in cui il debitore ha interrotto i pagamenti dei debiti<sup>177</sup>. Una sentenza del *Bundesgerichtshof* (i.e. la Corte suprema) ha precisato quando sussiste la *Zahlungsunfähigkeit*, stabilendo che essa descrive un evento patologico che presenta una determinata criticità e persistenza<sup>178</sup>. Sono pertanto escluse tutte le insolvenze temporanee di breve durata. Riconoscendo che questa definizione, mancante di parametri oggettivi, potrebbe provocare dubbi interpretativi circa il momento a partire del quale potrebbe essere presentata un'istanza di ammissione alla procedura, la Corte suprema ha formulato criteri numerici che agevolano l'individuazione della *Zahlungsunfähigkeit*. La soglia numerica è individuata nell'ammontare del 10 per cento dei debiti scaduti e non contestati per esistenza o ammontare, di cui il debitore non è più in grado di garantire il pagamento regolare<sup>179</sup>. Al di sotto della predetta soglia, lo *stato d'insolvenza* deve essere accuratamente verificato e comprovato dal soggetto ricorrente, il quale, come subito si spiegherà, può essere anche un soggetto terzo rispetto al debitore. Al superamento

---

<sup>177</sup> Criticano l'imprecisione della norma nel definire accuratamente il momento a partire dal quale il debitore abbia interrotto i pagamenti S.H. Undritz, *Restrukturierung in der Insolvenz*, in *Zeitschrift für Unternehmens- und Gesellschaftsrecht – ZGR*, 2010, p. 203 e G. Bitter e S. Röder, *Insolvenz und Sanierung in Zeiten der Finanz- und Wirtschaftskrise, Ergebnisse einer Befragung von Unternehmensinsolvenzverwaltern*, in *ZInsO - Zeitschrift für das gesamte Insolvenzrecht*, 2009, p. 1286.

<sup>178</sup> Bundesgerichtshof, Urteil vom 24. Mai 2005, Aktenzeichen IX ZR 123/04, disponibile su <http://openjur.de/u/173392.print> (2005) (ultimo accesso 7 luglio 2015).

<sup>179</sup> *Ibidem*.



della suddetta soglia del 10 per cento, lo *stato d'insolvenza* costituisce una presunzione semplice eventualmente confutabile dal debitore<sup>180</sup>. Ne consegue, *sic et simpliciter*, che al di sotto della suddetta soglia del 10 per cento deve essere provato lo *stato d'insolvenza*, mentre al di sopra di detta soglia deve essere provata l'assenza dello *stato d'insolvenza*. Se il debitore intende dimostrare l'assenza dello *stato d'insolvenza*, egli può mostrare di trovarsi in uno *stato d'insolvenza* temporaneo (*Zahlungsstockung*) che sarà risolto nell'arco temporale di due o tre settimane, o comunque entro un periodo temporale assegnatoli dall'autorità giudiziaria (*überschaubare Zeit*)<sup>181</sup>. I soggetti legittimati a presentare un'istanza di ammissione all'*Insolvenzverfahren* in caso di *Zahlungsunfähigkeit* sono il debitore e qualunque creditore che dimostri di avere un interesse giuridicamente rilevante (InsO, § 14)<sup>182</sup>. La predetta legittimazione riguarda i creditori muniti di un privilegio generale (InsO, § 51), di pegno (InsO, § 50) o di ipoteca (InsO, § 49 – *absonderungsberechtigte Gläubiger*), nonché i creditori chirografari (InsO, § 87 – *Insolvenzgläubiger*).

La seconda modalità attraverso cui potrebbe manifestarsi l'insolvenza riguarda la *pericolosità d'insolvenza* (“*drohende Zahlungsunfähigkeit*”) che si verifica quando è ragionevolmente prevedibile che il debitore, in assenza di opportuni provvedimenti ristrutturatori, non riesca a soddisfare regolarmente i propri debiti (InsO, § 18). La *pericolosità d'insolvenza* è più difficile da comprovare rispetto allo *stato d'insolvenza* e sussiste, generalmente, quando la probabilità stimata che un mancato intervento di ristrutturazione porti all'insolvenza è superiore al 50 per cento<sup>183</sup>. Detta probabilità deve essere dimostrata attraverso un cosiddetto “*piano di liquidità*”, dal quale risultino tutte le attività e le passività del debitore, indicando analiticamente le restrizioni di liquidità e spiegando perché quest'ultime portano presumibilmente all'insolvenza del debitore<sup>184</sup>. A causa della complessità della determinazione dello stato di *pericolosità d'insolvenza* e della sua limitata manifestazione verso l'esterno, il debitore è l'unico soggetto legittimato a presentare l'istanza di ammissione per la *pericolosità d'insolvenza* (InsO, § 18 (1)).

La terza tipologia di insolvenza è costituita dal sovraindebitamento del debitore e riguarda situazioni di tensione finanziaria in cui il valore della attività non è in grado di coprire il valore delle passività, mettendo pertanto a rischio il *going concern* dell'impresa debitrice (InsO, § 19 (2)). In tali situazioni, la ristrutturazione dei debiti adotta la forma di un cosiddetto

---

<sup>180</sup> *Ibidem*.

<sup>181</sup> *Ibidem*.

<sup>182</sup> Cfr. R. Kramer e F. K. Peter, *Insolvenzrecht, Grundkurs für Wirtschaftswissenschaftler*, ed. 3<sup>a</sup>, Wiesbaden (D), Springer Gabler, 2014, p. 28.

<sup>183</sup> In questo senso H.-F. Müller, *sub. §18*, in W. Henckel e W. Gerhardt, *Jeager Insolvenzordnung*, Berlino (D), De Gruyter Recht, 2004, vol. I, p. 458.

<sup>184</sup> *Ibidem*.

“*balance sheet restructuring*” che prevede sovente una dilazione della scadenza dei debiti finanziari, una diminuzione degli interessi, una falciatura parziale dei debiti finanziari, oppure una combinazione delle soluzioni appena esposte. Il *balance sheet restructuring* mira a evitare che la crisi finanziaria evolva in una crisi patrimoniale ed economica del debitore.

Solo i debitori con personalità giuridica sono legittimati a presentare istanza di ammissione all’*Insolvenzverfahren* per il sovraindebitamento (InsO, § 19 (1)). L’istanza può essere presentata esclusivamente dai rappresentanti della persona giuridica. Infine, per tali soggetti il legislatore tedesco ha previsto un obbligo di presentazione dell’istanza di ammissione entro tre settimane dal manifestarsi dell’insolvenza o del sovraindebitamento nelle modalità appena esposte (InsO, § 18 (3)).

Ad avvenuta presentazione dell’istanza e della verifica della sussistenza dei presupposti giuridici, il tribunale è chiamato a decidere su come l’*Insolvenzverfahren* sarà eseguito. La procedura può essere eseguita attraverso un “*Regelinsolvenzverfahren*” oppure attraverso l’*Eigenverwaltung*”. In assenza di un’istanza di ammissione all’*Eigenverwaltung* il debitore è ammesso al *Regelinsolvenzverfahren*. Quest’ultima tipologia di procedura concorsuale assomiglia al fallimento italiano, spossessando il debitore dalla gestione e dall’amministrazione del proprio patrimonio e sostituendolo con l’organo dell’*Insolvenzverwalter* (i.e. il curatore fallimentare – InsO, § 148). Qualora il debitore presentasse invece una petizione per essere ammesso all’*Eigenverwaltung*, questi può essere autorizzato di rimanere nel possesso della gestione e dell’amministrazione del patrimonio sotto la vigilanza da parte di un patrocinatore (“*Sachwalter*”) nominato dal tribunale (InsO, § 274 (2))<sup>185</sup>.

### 3.1 L’*Eigenverwaltung*

L’*Eigenverwaltung* è disciplinata dalle norme di cui a InsO, §§ 270-285 ed è ammissibile solo quando la gestione del patrimonio da parte del debitore non comporta pregiudizi per il soddisfacimento dei creditori (InsO, § (2))<sup>186</sup>. Possibili motivi che giustificerebbero lo spossessamento del debitore ricorrono ad esempio qualora il tribunale accerti che il debitore, ai sensi di InsO, § 133, abbia messo in atto comportamenti lesivi nei confronti dei creditori, oppure quando le cause dello *stato d’insolvenza* siano riconducibili a incapacità professionali

---

<sup>185</sup> Si nota che il compenso del *Sachwalter* non può essere superiore al 60 per cento dell’ammontare del compenso previsto per l’*Insolvenzverwalter*, rendendo pertanto l’*Eigenverwaltung* meno onerosa in termini di spese di procedura rispetto al *Regelinsolvenzverfahren* (cfr. *Insolvenzrechtliche Vergütungsordnung vom 19. August 1998* [di seguito *breviter InsVV*], § 12 (1)).

<sup>186</sup> In questo senso v. anche C. A. Kern, *sub § 270a, III, 18 e 25*, in H. P. Kirchhof, H. Eidenmüller, R. Stürner *et alii* (a cura di), *Münchener Kommentar zur Insolvenzordnung*, ed. 3<sup>a</sup>, Monaco (D), C. H. Beck, 2014, vol. 3, disponibile su [https://beck-online.beck.de/default.aspx?vpath=bibdata/komm/MuekoInsO\\_3\\_Band3/InsO/cont/MuekoInsO.InsO.p270a.g1111.g13.htm](https://beck-online.beck.de/default.aspx?vpath=bibdata/komm/MuekoInsO_3_Band3/InsO/cont/MuekoInsO.InsO.p270a.g1111.g13.htm) (2014) (ultimo accesso 7 luglio 2015).

o manageriali del debitore<sup>187</sup>. Nella decisione se conservare l'amministrazione del patrimonio in capo al debitore è coinvolto anche un comitato di creditori provvisorio che può rendere un parere non vincolante per l'autorità giudiziaria (InsO, § 27 (3)). Analogamente a quanto già spiegato per le procedure concorsuali italiane e statunitensi, l'ammissione del debitore all'*Eigenverwaltung* suddivide i suoi creditori in due gruppi: i creditori per titolo o per causa anteriore all'ora dell'apertura della procedura sono soddisfatti secondo le regole del concorso (cfr. il combinato disposto di InsO, §§ 27 (2) (3) e 38), mentre gli altri creditori sono soddisfatti regolarmente alla scadenza dei crediti vantati nei confronti del debitore.

La graduazione dei creditori anteriori del debitore deve seguire strettamente l'ordine delle cause legittime di prelazione sancita da InsO, §§ 49-55. Per i creditori muniti di un diritto di garanzia sui beni immobili del debitore ("*Absonderungsberechtigte Gläubiger*"), l'InsO, § 49 prevede l'obbligo di soddisfarsi su quel specifico bene immobili in sede extra-concorsuale, ricorrendo alle procedure di esecuzione individuale. Solo per la parte del credito, per la quale i predetti creditori rinunciano alla garanzia, ovvero, per la parte del credito che non trova capienza nella garanzia, i creditori concorrono sul patrimonio residuo insieme ai creditori chirografari (InsO, § 52).

Per i crediti garantiti da pegno o da privilegio generale la valorizzazione del bene all'interno della procedura dell'*Eigenverwaltung* dipende dalla circostanza se i beni gravati dai suddetti diritti di garanzia, al momento dell'apertura della procedura, sono posseduti dal debitore o dal creditore. Nel primo caso, la valorizzazione è competenza del debitore, il quale deve procedervi d'intesa con il *Sachwalter* (InsO, § 282). Nel secondo caso la valorizzazione spetta invece al creditore che vi procede in sede extra-concorsuale, valorizzando i beni secondo le regole ordinarie (cfr. InsO, §§ 166 (1) e 170 (2))<sup>188</sup>. Sarebbe ammissibile anche che un creditore accetti il bene come *datio in solutum*<sup>189</sup>.

Per i creditori chirografari ("*Insolvenzgläubiger*") l'apertura della procedura comporta invece un divieto assoluto di continuare o di attuare procedure esecutive o cautelari sul patrimonio del debitore ("*Rückschlagsperre*" – InsO, § 89). Detto divieto si estende anche a tutte le procedure esecutive o cautelari individuali che sono state iniziate nei 30 giorni prima all'apertura della procedura e ne determina l'inefficacia nei confronti della procedura (InsO, § 88). Il soddisfacimento dei creditori chirografari deve pertanto avvenire strettamente rispettando le regole concorsuali, le quali prevedono che detti creditori siano soddisfatti dal patrimonio che residua dopo che siano stati soddisfatti i creditori muniti di privilegio (InsO, §

---

<sup>187</sup> In questo senso R. Bork, *Einführung in das Insolvenzrecht*, ed. 6<sup>a</sup>, Tübingen (D), Mohr Siebeck, 2012, p. 244.

<sup>188</sup> Cfr. R. Kramer e F. K. Peter, *op. cit.*, p. 120.

<sup>189</sup> *Ibidem*.

87). La ripartizione dell'attivo deve rispettare il principio della *par condicio creditorum* (InsO, § 226 (1)).

Quando si prospetta che l'amministrazione del patrimonio da parte del debitore comporta pregiudizi per il soddisfacimento dei creditori, magari perché l'esercizio dell'impresa è eccessivamente oneroso, la legge impone che l'*Eigenverwaltung* sia trasformata in un *Regelinsolvenzverfahren*, con conseguente liquidazione del patrimonio (InsO, § 273 (3))<sup>190</sup>. La sospensione dell'*Eigenverwaltung* deve tuttavia avvenire su istanza di parte e non può essere disposta d'ufficio. Quando la suddetta sospensione sia richiesta dal debitore o dalla maggioranza dei creditori per numero e per capitale, la sospensione opera immediatamente senza che bisogna dimostrare la pregiudizialità nei confronti dei creditori (InsO, § 272). Quando viceversa la sospensione è richiesta dal singolo creditore, questi deve dimostrare *in primis* la pregiudizialità dell'*Eigenverwaltung* nei propri confronti e *in secundis* la pregiudizialità nei confronti della generalità dei creditori chirografari (InsO, § 272).

### 3.1.1 L'Insolvenzplan (il piano d'insolvenza)

La regolare esecuzione dell'*Eigenverwaltung* prevede che sia elaborato un cosiddetto piano d'insolvenza, sulla base del quale si svolge l'intera procedura. Il piano deve contenere tutte le strategie che il debitore intende attuare e mostrare come e in quale misura saranno soddisfatti i creditori del debitore, eliminando contestualmente lo *stato d'insolvenza*. Le norme regolanti la predisposizione del piano all'interno dell'*Eigenverwaltung* sono, in quanto compatibili, identiche a quelle previste per il *Regelinsolvenzverfahren* e si collocano a InsO, §§ 217-269 (InsO, § 270 (1)). I soggetti legittimati alla presentazione di un piano sono il debitore e il patrocinatore nominato dal tribunale.

Il debitore è libero di presentare o di non presentare un *piano d'insolvenza*<sup>191</sup>. Affinché il piano presentato dal debitore possa essere sottoposto all'approvazione da parte dei creditori occorre tuttavia che esso sia depositato entro il cosiddetto "*Schlussstermin*", una specie di riunione dei creditori per la discussione del conto finale e per l'adozione di provvedimenti per la ripartizione finale (InsO, § 197).

La presentazione di un piano da parte del patrocinatore presuppone invece l'autorizzazione e l'incarico da parte dell'assemblea dei creditori, nel qual caso la presentazione di un piano costituisce un'obbligazione contrattuale per il patrocinatore e deve avvenire entro un termine

---

<sup>190</sup> La disposizione favorisce il patrocinatore dell'*Eigenverwaltung* per la nomina dell'*Insolvenzverwalter*, riconoscendo che questi nel frattempo potrebbe avere acquisito le competenze e le conoscenze necessarie alla conduzione (provvisoria) dell'impresa.

<sup>191</sup> C. A. Kern e C. Tetzlaff, *op. cit.*, disponibile su [https://beck-online.beck.de/default.aspx?vpath=bibdata%2Fkomm%2FMuekoInsO\\_3\\_Band3%2FInsO%2Fcont%2FMuekoInsO.InsO.p284.glIV.htm#FNAID0EGFBI](https://beck-online.beck.de/default.aspx?vpath=bibdata%2Fkomm%2FMuekoInsO_3_Band3%2FInsO%2Fcont%2FMuekoInsO.InsO.p284.glIV.htm#FNAID0EGFBI) (2014) (ultimo accesso 7 luglio 2015).

ragionevole (“*angemessene Frist*” – InsO, § 218 (2)). La ragionevolezza del termine è determinata dall’authority giudiziaria. La possibilità di presentare due piani permette ai creditori di scegliere il piano che reputano più conveniente e dovrebbe incentivare il debitore a redigere un piano che costituisce un vero e proprio *commitment* riguardo al soddisfacimento dei creditori, senza che il debitore badi eccessivamente agli interessi personali.

### 3.1.2 Contenuto del piano

Il piano del diritto concorsuale tedesco è costituito da due documenti: il primo documento riguarda il piano in senso stretto, paragonabile al piano del diritto concorsuale italiano (“*darstellender Teil*” – InsO, § 220) e contenente tutti i provvedimenti “*welche ... nach der Eröffnung des Insolvenzverfahrens getroffen worden sind oder noch getroffen werden sollen, um die Grundlagen für die geplante Gestaltung der Rechte der Beteiligten zu schaffen*”. Questa parte del piano deve cioè contenere le strategie e il piano d’azione da implementare ai fini del soddisfacimento dei creditori. L’entità, la tempistica e la modalità del soddisfacimento sono invece indicate e analiticamente esposte nel secondo documento del piano, ovvero nel “*gestaltenden Teil*” (InsO, § 221). Questa parte del piano contiene la proposta per il soddisfacimento dei creditori e deve dimostrare la continuazione dell’attività d’impresa da parte del debitore sia funzionale al migliore soddisfacimento dei creditori. Se viceversa i creditori possono essere soddisfatti in misura maggiore tramite la cessazione dell’impresa con conseguente liquidazione del patrimonio, il piano deve indicare le tempistiche e i valori attesi dalla liquidazione del patrimonio (InsO, § 221).

Sia quando il piano prevede la continuazione, sia quando esso sia meramente liquidatorio nei confronti del debitore, il piano deve suddividere i creditori in classi secondo lo schema di cui a InsO, § 222 (1):

1. la prima classe è formata dai creditori muniti di garanzia (“*absonderungsberechtigte Gläubiger*”). La garanzia si estende anche agli interessi maturati nella misura del tasso legale, nonché alle spese relative all’escussione della garanzia (InsO, § 50 (1)). Qualora la procedura d’esecuzione individuale fosse in grado di soddisfare integralmente le pretese dei creditori muniti di garanzia, quest’ultimi sono estranei all’esecuzione del piano. Per la parte del credito eventualmente rimasta insoddisfatta dalla procedura di esecuzione individuale concorrono, come già spiegato, insieme ai chirografari<sup>192</sup>;
2. la seconda classe è quella dei creditori chirografari (“*nicht nachrangige Insolvenzgläubiger*”);

---

<sup>192</sup> Così R. Kramer e F. K. Peter, *op. cit.*, p. 119.

3. la terza classe è costituita dai creditori postergati quando il piano, nonostante la regola generale disponesse la remissione totale di detti crediti (InsO, § 225 (1)), prospetti un qualunque soddisfacimento per i creditori postergati;
4. la quarta ed ultima classe obbligatoria si riferisce ai soci/azionisti ed agli altri titolari di diritti partecipativi all'impresa debitrice qualora il piano alteri le proporzioni o i diritti inerenti alle partecipazioni – magari attraverso operazioni straordinarie per fare entrare un nuovo *partner* industriale nel capitale sociale.

Ulteriori classi di creditori possono essere costituite all'interno delle soprammenzionate posizioni giuridiche, applicando come criterio di suddivisione gli interessi economici omogenei, i quali debbono essere chiaramente distinti ed indicati nel piano (InsO, § 222 (2)). Secondo autorevole dottrina il piano dovrebbe sempre prevedere la suddivisione dei creditori in classi secondo interessi economici omogenei, poiché solo tale suddivisione garantirebbe un risultato che tenga conto delle varie esigenze economiche dei creditori<sup>193</sup>. All'interno di ciascuna classe di creditori deve essere rigorosamente rispettato il principio della *par condicio creditorum* (InsO, § 226).

Una specificazione merita la disciplina giuridica riguardante il decorso degli interessi su crediti chirografari durante l'*Insolvenzverfahren*: continuano a maturare gli interessi legali su tutti i crediti chirografari. Gli interessi maturati sui crediti chirografari sono tuttavia eventualmente soddisfatti come crediti postergati (InsO, § 39 (1)).

L'*Insolvenzordnung* non elenca le forme e le modalità di ristrutturazione e di riorganizzazione che il piano d'insolvenza possa prevedere. L'assenza di un tale elenco è interpretata come assoluta libertà delle parti di scegliere le forme e le modalità consentite dalla legge, tra cui ad esempio aumenti di capitale (con nuovi e vecchi soci), conferimenti o cessioni d'azienda, falcidia dei debiti, liquidazione del patrimonio ecc.<sup>194</sup>. Allo scopo di agevolare la liquidazione dei beni e dell'azienda in esecuzione delle procedure concorsuali, una sentenza della Corte Suprema ("*Bundesgerichtshof*") ha stabilito che l'acquirente non risponde per i vincoli giuridici gravanti sui beni e diritti trasferiti, poiché ciò raffigurerebbe un ostacolo all'obiettivo di massimizzare la valorizzazione del patrimonio del debitore a favore dei creditori<sup>195</sup>. In

---

<sup>193</sup> In questo senso E. Braun e A. Frank, *Sechster Teil. Insolvenzplan*, in E. Braun (a cura di), *op. cit.*, p. 1203 e H. Eidenmüller, *sub. § 222, II, 2*, in H. P. Kirchhof, H. Eidenmüller, R. Stürner *et alii* (a cura di), *op. cit.*, disponibile su [https://beck-online.beck.de/default.aspx?vpath=bibdata/komm/MuekoInsO\\_3\\_Band3/InsO/cont/MuekoInsO.InsO.p222.glA.htm](https://beck-online.beck.de/default.aspx?vpath=bibdata/komm/MuekoInsO_3_Band3/InsO/cont/MuekoInsO.InsO.p222.glA.htm) (2014) (ultimo accesso 7 luglio 2015).

<sup>194</sup> Cfr. R. Kramer e F. K. Peter, *op. cit.*, pp. 203-204.

<sup>195</sup> In questo senso v. Bundesgerichtshof, Urteil vom 11. April 1988, Aktenzeichen II ZR 313/87, disponibile su [https://www.jurion.de/Urteile/BGH/1988-04-11/II-ZR-313\\_87](https://www.jurion.de/Urteile/BGH/1988-04-11/II-ZR-313_87) (1988) (ultimo accesso 7 luglio 2015).

manca di una regolazione normativa, la cancellazione dei vincoli giuridici gravanti sui beni liquidati è quindi disposta a livello interpretativo.

Se dal piano risultasse che il soddisfacimento dei creditori dipende dall'andamento economico futuro dell'impresa, il legislatore tedesco impone di indicare analiticamente tutte le attività e le passività presenti e attese dalla continuazione dell'attività d'impresa, nonché i flussi finanziari attesi ed il loro impiego ai fini del soddisfacimento dei creditori (*Ergebnis- und Finanzplan* – InsO, § 229). La predetta indicazione analitica sembra dover essere predisposta sia nel caso in cui l'impresa è continuata dal debitore, sia quando l'impresa è continuata da un soggetto terzo. In entrambe le fattispecie, l'indicazione è tuttavia necessaria solo se e nella misura in cui l'attività d'impresa sia rilevante ai fini del soddisfacimento dei creditori.

Seppure in caso di continuazione dell'attività d'impresa parrebbe forse più ragionevole ritenere che i contratti pendenti proseguano, l'ordinamento tedesco dispone che al momento dell'apertura della procedura tutti i contratti pendenti siano sospesi (InsO, § 103). Successivamente, il debitore decide insieme al patrocinatore quali contratti pendenti eseguire e da quali invece conviene sciogliersi. Se il debitore si scioglie dai contratti sospesi, i creditori sono soddisfatti concorrendo insieme ai creditori chirografari (InsO, § 103 (2)). Quando viceversa debitore e patrocinatore scelgano di proseguire i contratti pendenti, bisogna verificare se le prestazioni inerenti al contratto potrebbero qualificarsi come prestazioni tra di loro indipendenti – e dunque scindibili –, ai fini di suddividere il credito in una parte anteriore all'apertura della procedura, da soddisfarsi secondo le regole concorsuali, e in una parte posteriore, da soddisfarsi regolarmente in via extra-concorsuale (InsO, § 105).

Allo stesso tempo la norma di cui a InsO, § 105 dispone che, in tema di pagamento di crediti anteriori, la controparte *in bonis* del debitore non può rifiutarsi di continuare o di instaurare nuovi rapporti giuridici con il debitore, invocando come motivo il mancato pagamento integrale dei crediti anteriori. Il legislatore tedesco vieta quindi espressamente che un determinato creditore anteriore possa insistere sul soddisfacimento integrale di tutti i crediti pregressi<sup>196</sup>. Il pagamento integrale solo di alcuni crediti anteriori sarebbe una deroga al principio cardine della *par condicio creditorum* e dunque inammissibile all'interno di una procedura concorsuale. Il pagamento regolare è previsto solo per i crediti sorti dopo l'apertura della procedura. Il pagamento di crediti anteriori costituisce quindi un atto *ex sé* illegittimo e non potrebbe essere autorizzato nemmeno come atto avente natura straordinaria<sup>197</sup>.

Quanto al compimento di atti che esulano dalla gestione ordinaria dell'impresa (*“Verbindlichkeiten, die nicht zum gewöhnlichen Geschäftsbetrieb gehören”*), il legislatore

---

<sup>196</sup> Cfr. S. Madaus, *Der Insolvenzplan*, Tübingen (D), Mohr Siebeck, 2011, p. 105.

<sup>197</sup> *Ibidem*.

tedesco richiede che tali atti siano autorizzati dal patrocinatore (InsO, § 275). Il legislatore tedesco è tuttavia presciso di definire precisamente quali atti rientrano nella gestione straordinaria, giustificando l'omissione con il fatto che la qualificazione degli atti dipenderebbe sempre dalla natura dell'attività svolta, nonché dalla qualità e dall'ammontare delle obbligazioni contrattuali assunte<sup>198</sup>. Pertanto, la qualificazione degli atti deve seguire un approccio *case by case*, essendo preferibile che il debitore, nel dubbio, chieda l'autorizzazione del patrocinatore. Per compiere determinati atti di natura straordinaria che assumono una valenza particolare ("*besondere Bedeutung*") per la procedura, debitore e patrocinatore devono finanche ottenere il consenso da parte del comitato dei creditori (InsO, §§ 160 e 276)<sup>199</sup>. Analogamente a quanto già osservato riguardo agli atti straordinari, il legislatore tedesco ha omesso di definire precisamente quali siano i criteri per determinare se un atto assuma *besondere Bedeutung* per il soddisfacimento dei creditori. A tale proposito InsO, §160 fornisce solo un elenco esemplificativo di fattispecie che, in ogni caso, rientrano tra gli atti che assumono *besondere Bedeutung* per il soddisfacimento dei creditori: la cessione dell'azienda, del magazzino, di un immobile o di una partecipazione, l'assunzione di un finanziamento prededucibile o privilegiato, nonché le decisioni di cause giuridiche di elevato valore. Autorevole dottrina sostiene che, oltre che nel compimento degli atti elencati a InsO, § 160, la *besondere Bedeutung* sussista in tutti i casi in cui il beneficio economico atteso dal compimento dell'atto è assai incerto, in modo da rendere opportuno un parere vincolante da parte dei creditori per dare a questi ultimi la possibilità di decidere se assumersi il rischio che il suddetto atto comporta nei confronti del proprio soddisfacimento<sup>200</sup>.

### 3.1.3 Il procedimento d'approvazione e l'omologazione del piano

Prima di sottoporre il piano all'approvazione da parte dei creditori, il piano deve superare una sorta di vaglio preliminare del tribunale d'insolvenza. Detto vaglio preliminare mira a eliminare tempestivamente i piani, di cui è seriamente dubitabile che possano soddisfare

---

<sup>198</sup> In questo senso C. A. Kern e C. Tetzlaff, *sub § 275*, in H. P. Kirchhof, H. Eidenmüller, R. Stürner *et alii* (a cura di), *op. cit.*, disponibile su [https://beck-online.beck.de/default.aspx?vpath=bibdata/komm/MuekoInsO\\_3\\_Band3/InsO/cont/MuekoInsO.InsO.p275.htm](https://beck-online.beck.de/default.aspx?vpath=bibdata/komm/MuekoInsO_3_Band3/InsO/cont/MuekoInsO.InsO.p275.htm) (2014) (ultimo accesso 7 luglio 2015).

<sup>199</sup> V. anche C. Tetzlaff, A. Wittig, *Restschuldbefreiungsverfahren*, in H. P. Kirchhof, H. Eidenmüller, R. Stürner *et alii* (a cura di), *op. cit.*, disponibile su [https://beck-online.beck.de/Default.aspx?vpath=bibdata/komm/muekoinso\\_2\\_band3/cont/muekoinso.vor\\_inso\\_270.glh.glii.htm&pos=0&hlwords=restschuldbefreiung%C3%90eigenverwaltung%C3%90+restschuldbefreiung%2ceigenverwaltung+%C3%90+rest+%C3%90+schuld+%C3%90+befreien+%C3%90+eigen+%C3%90+verwalten+#xhlhit](https://beck-online.beck.de/Default.aspx?vpath=bibdata/komm/muekoinso_2_band3/cont/muekoinso.vor_inso_270.glh.glii.htm&pos=0&hlwords=restschuldbefreiung%C3%90eigenverwaltung%C3%90+restschuldbefreiung%2ceigenverwaltung+%C3%90+rest+%C3%90+schuld+%C3%90+befreien+%C3%90+eigen+%C3%90+verwalten+#xhlhit) (2014) (ultimo accesso 7 luglio 2015)

<sup>200</sup> In questo senso G. Pape, *Ungeschriebene Kompetenzen der Gläubigerversammlung versus Verantwortlichkeit des Insolvenzverwalters*, in *Neue Zeitschrift für Insolvenzrecht und Sanierung*, 2006, pp. 66-67.



l'interesse dei creditori nel migliore dei modi. A tale proposito il legislatore tedesco ha previsto che i piani siano eliminati quando (InsO, § 231 (1)):

1. presentano difetti giuridici insormontabili (in particolare con riferimento ai criteri adottati per la formazione delle classi);
2. è manifestamente improbabile che il piano possa essere approvato dai creditori. Detto in termini matematico-statistici, la probabilità che i creditori non approvino il piano deve approssimare il 100 per cento<sup>201</sup>;
3. gli obiettivi del piano, a giudizio del tribunale, non sono realizzabili.

Lo scopo primario del suesposto controllo consiste nella riduzione dei costi e dei tempi della procedura attenuando in questo modo anche il rischio che, con il trascorrere del tempo, il valore del patrimonio del debitore sia ulteriormente depresso a causa della *reformatio in pejus* dell'*insolvenza* (<sup>202</sup>). Si osserva che, analogamente all'ordinamento concorsuale statunitense, l'ordinamento tedesco impone all'autorità giudiziaria di procedere d'ufficio ad una valutazione del merito, esprimendosi preliminarmente sulla fattibilità giuridica ed economica del piano. Soltanto qualora il piano abbia passato detta valutazione, il piano può essere sottoposto all'approvazione da parte dei creditori.

Tutti i creditori anteriori del debitore che abbiano un interesse giuridico ai fini del voto sono ammessi a esprimersi sul piano preventivamente valutato dal tribunale. Pertanto, non sono ammessi i creditori che non subiscono alcuna alterazione delle obbligazioni contrattuali originariamente pattuite (InsO, § 237 (2)). All'opposto, i creditori postergati, sono ammessi al voto soltanto se il piano prevede anche un soddisfacimento parziale dei loro interessi (InsO, § 77). Secondo una presunzione legale i creditori postergati si considerano consenzienti alternativamente nei seguenti due casi individuati da InsO, § 246:

1. quando nessuno dei creditori postergati ammessi al voto partecipi al procedimento della votazione. La presente presunzione è valida anche per i soci/azionisti e per i titolari di titoli partecipativi (InsO, § 246a);
2. quando nessuno dei creditori chirografari è soddisfatto in misura maggiore rispetto ai creditori postergati.

---

<sup>201</sup> Per quest'interpretazione v. W. Breuer, *sub*. § 231, V, 19, in H. P. Kirchhof, H. Eidenmüller, R. Stürner *et alii* (a cura di), *op. cit.*, *ivi*, parla di "*an Sicherheit grenzende Wahrscheinlichkeit*" (la probabilità che approssima la certezza).

<sup>202</sup> In questo senso W. Breuer, *sub* § 231, I, 1, in H. P. Kirchhof, H. Eidenmüller, R. Stürner *et alii* (a cura di), *op. cit.*, disponibile su [https://beck-online.beck.de/default.aspx?vpath=bibdata/komm/MuekoInsO\\_3\\_Band3/InsO/cont/MuekoInsO.InsO.p231.htm](https://beck-online.beck.de/default.aspx?vpath=bibdata/komm/MuekoInsO_3_Band3/InsO/cont/MuekoInsO.InsO.p231.htm) (2014) (ultimo accesso 14 agosto 2014).

I creditori chirografari, originari o divenuti tali per rinuncia volontaria o incapacienza della garanzia, sono ammessi al voto per l'intero ammontare del credito (InsO, § 237 (1)). A differenza degli ordinamenti giuridici sinora analizzati, l'ordinamento tedesco non prevede il principio del silenzio assenso. Ai fini del voto sono contabilizzati solo i voti espressi dai creditori ("*abstimmende Gläubiger*"), con la conseguenza che, ai fini del compimento delle maggioranze, rilevano soltanto l'ammontare dei crediti e il numero di creditori che hanno esercitato il voto (InsO, § 244 (1))<sup>203</sup>. Coloro che, per qualunque ragione, abbiano omesso di votare sul piano non sono computati ai fini della determinazione delle maggioranze.

Il piano dell'*Eigenverwaltung* è approvato se tutte le classi di creditori abbiano votato a favore del piano. Le classi hanno approvato il piano se quest'ultimo abbia ottenuto il voto favorevole di più del 50 per cento dei creditori per numero e per capitale (InsO, § 244). Il sistema del voto previsto dall'ordinamento concorsuale tedesco comporta il rischio che il piano non sia approvato con le maggioranze richieste in tutte le classi, in quanto i creditori che non sentono alcun interesse nei confronti dell'*Eigenverwaltung* non si attiveranno per votare sul piano. L'esito della votazione determina l'*iter* da seguire dall'autorità giudiziaria. La legge prevede tre *iter* diversi dipendentemente dall'esito della votazione:

1. il piano è stato approvato da tutte le classi con le maggioranze richieste;
2. il piano è stato approvato dal maggior numero (ma non dalla totalità) delle classi;
3. il piano non è stato approvato dal maggior numero delle classi.

Ricorrendo il primo caso, il tribunale fallimentare effettua un controllo di legittimità, verificando che tutti gli aspetti giuridico-formali della procedura concorsuale siano stati rispettati e che il procedimento della votazione sia stato svolto secondo il principio della buona fede (InsO, § 250). Anche in questo caso potrebbe tuttavia capitare che i creditori dissenzienti manifestino il proprio dissenso all'omologazione (InsO, § 251 (1)). Ai fini di tutelare la minoranza dissenziente, il legislatore prevede che il creditore opponente possa dimostrare che il piano lo pone in una posizione economicamente peggiore rispetto alla situazione in assenza del piano (InsO, § 251 (1)). Quest'ultima situazione coincide con lo scenario, in cui il patrimonio del debitore è liquidato distribuendo il ricavato secondo l'ordine delle cause legittime di prelazione.

La suddetta forma di opposizione da parte del singolo creditore continua a persistere altrettanto alla ricorrenza del secondo caso, ossia quando il piano sia approvato dal maggior numero di classi. In questo caso, il creditore opponente non ha tuttavia l'onere di provare che

---

<sup>203</sup> Cfr. anche C. G. Brockdorff, *Der Insolvenzplan: Realistische Alternative zur Regelinsolvenz*, disponibile su [http://www.bbl-law.de/wp-content/uploads/der\\_insolvenzplan.pdf](http://www.bbl-law.de/wp-content/uploads/der_insolvenzplan.pdf) (2015) (ultimo accesso 7 luglio 2015), p. 14.

sarebbe soddisfatto in misura maggiore tramite una liquidazione concorsuale. Il tribunale deve procedere d'ufficio a valutare se il soddisfacimento del creditore dissenziente sarebbe maggiore in una liquidazione. Infatti, il cosiddetto *Obstruktionsverbot* (il *cramdown* tedesco – InsO, § 245) dispone che l'autorità giudiziaria possa omologare il piano, procedendo d'ufficio alla verifica dei seguenti due requisiti:

1. i creditori delle classi dissenzienti devono essere soddisfatti in misura non inferiore a quanto si prospetterebbe in una liquidazione del patrimonio tramite l'esecuzione di un *Regelinsolvenzverfahren*<sup>204</sup>. Il controllo effettuato dal tribunale consiste quindi in un raffronto numerico tra lo scenario prospettato nel piano e lo scenario liquidatorio;
2. il secondo requisito prevede che per i creditori delle classi dissenzienti deve essere prevista una partecipazione *congrua* al valore economico (*angemessene Beteiligung am wirtschaftlichen Wert*) del patrimonio<sup>205</sup>.

Infine, al verificarsi della circostanza in cui le maggioranze per l'approvazione del piano non sono raggiunte nel maggior numero di classi, il piano non può essere omologato dal tribunale fallimentare, senza alcuna possibilità di rimediare tale esito attraverso il meccanismo del *cram down*. In quest'ultimo caso, la procedura riprende il percorso secondo le regole del *Regelinsolvenzverfahren* (InsO, §§ 159 ss.).

### **3.2 *Schutzschirmverfahren: il nuovo istituto dell'Eigenverwaltung***

Con la riforma dell'*ESUG*, entrata in vigore il 1° marzo 2012, il legislatore tedesco ha introdotto una nuova *sub*-tipologia dell'*Eigenverwaltung*, disciplinata dall'InsO, § 270b. Dalla denominazione della procedura è possibile dedurre l'obiettivo del presente istituto giuridico: sotto la tutela dell'ombrello protettivo ("*Schutzschirm*") il debitore può predisporre un piano di ristrutturazione dell'impresa in *stato di crisi*, rimanendo in possesso della gestione dell'impresa<sup>206</sup>. Il nuovo istituto mira ad incentivare il debitore al fine di intervenire tempestivamente al manifestarsi dei primi indizi della crisi d'impresa<sup>207</sup>, concedendogli una *exclusive period* fino a tre mesi per la presentazione di un piano di ristrutturazione. Ove

---

<sup>204</sup> In questo senso E. Braun e A. Frank, *op. cit.*, in E. Braun (a cura di), *op. cit.*, p. 1252.

<sup>205</sup> Il presente requisito è adempiuto quando sussistono i tre presupposti individuati da InsO, § 245 (2):

1. nessun creditore è soddisfatto in misura maggiore rispetto alle sue pretese verso il debitore;
2. per i creditori postergati e il debitore non è previsto alcun soddisfacimento nel piano;
3. nessun creditore che assume la medesima posizione giuridica è soddisfatto in misura maggiore dei creditori della classe dissenziente.

<sup>206</sup> In questo senso v. *Gesetzesentwurf der Bundesregierung, Drucksache 17/5712 vom 4. Mai 2011*, p. 19.

<sup>207</sup> Ciò anche considerando che due terzi dei debitori si attivano in momenti in cui la crisi d'impresa risulta già essere particolarmente pregressa e le prospettive di un proficuo risanamento sono più limitate (si veda la nota n. 177). Con il periodo d'esclusiva (*Exclusivity* o *Exclusive Period*), il *Schutzschirmverfahren* sembra appoggiarsi al *Chapter 11* statunitense dove però si concede un periodo d'esclusiva di 120 giorni.

l'InsO, § 270b non prevede altre regole, il *Schutzschirmverfahren* segue le medesime regole già previste per l'*Eigenverwaltung* (i.e. *automatic stay, stand still* ecc.).

Il *Schutzschirmverfahren* può essere applicato soltanto su istanza del debitore ed in situazioni che in termini di acutezza antecedono la *Zahlungsunfähigkeit* di cui a InsO, § 17. Pertanto, InsO, § 270 (b) individua i presupposti oggettivi nel sovraindebitamento (InsO, § 19) e nella situazione di *pericolosità d'insolvenza* (InsO, § 18). Se tuttavia lo *stato d'insolvenza* in senso stretto si manifesta durante la procedura, ciò non determina *tout court* la revoca del *Schutzschirmverfahren*, poiché, secondo il legislatore, la sorveglianza da parte dell'autorità giudiziaria durante il *Schutzschirmverfahren* è sufficiente per prevenire ulteriori pregiudizi nei confronti dei creditori<sup>208</sup>.

La novità rispetto all'ordinamento concorsuale tedesco *ante* riforma del 2012 consiste nell'introduzione della figura professionale dell'attestatore: all'istanza di ammissione alla procedura deve essere allegata un'attestazione di un professionista dalla quale risulta che il debitore non è "*zahlungsunfähig*" (i.e. insolvente) ai sensi di InsO, § 17 e che la ristrutturazione non è "*manifestamente senza prospettive*" ("*offensichtlich aussichtslos*"). Il secondo presupposto oggettivo è un requisito piuttosto formale che si riferisce a casi marginali. In questo senso, il risanamento è ad esempio senza prospettive di successo, qualora l'attestatore rilevi che, al momento della presentazione del ricorso, il debitore non si è ancora minimamente dedicato all'elaborazione di possibili strategie oppure abbia attuato provvedimenti azzardati e pregiudizievoli per il soddisfacimento dei creditori<sup>209</sup>. Con riferimento al professionista incaricato di rendere l'attestazione, la legge impone che quest'ultimo sia un soggetto con determinate qualificazioni professionali. Possono ricoprire questo ruolo i dottori commercialisti, i revisori contabili, gli avvocati ed i soggetti con qualificazioni analoghe (InsO, § 270b (1)), qualora dimostrino di avere acquisito le competenze specificamente inerenti alla materia concorsuale. L'attributo "*vergleichbare Qualifikationen*" (i.e. qualificazioni analoghe) è stato inserito nel dato testuale della norma perché anche i professionisti di altri Stati membri dell'UE possano assumere il ruolo di attestatore nel *Schutzschrimverfahren*<sup>210</sup>.

Manca del tutto la precisazione, che l'attestatore, la cui nomina spetta tra l'altro al debitore stesso debba essere indipendente dal debitore, sia dal punto di vista oggettivo, sia dal punto di vista soggettivo. L'indipendenza del professionista attestatore è un requisito indispensabile se si considera che tale attestazione sostituisce un controllo più approfondito da parte del

---

<sup>208</sup> In questo senso v. la *Beschlussempfehlung und Bericht des Rechtsausschusses (6. Ausschuss), Drucksache 17/7511 vom 26. Oktober 2011*, p. 20

<sup>209</sup> C. Seagon, *sub. § 26, II, 6*, in A. K. Buth e M. Hermanns (a cura di), *op. cit.*, *ivi*.

<sup>210</sup> Si veda *Gesetzesentwurf der Bundesregierung, Drucksache 17/5712 vom 4. Mai 2011*, p. 40.

tribunale fallimentare<sup>211</sup>. In assenza del requisito dell'indipendenza formale e sostanziale dal debitore o dai suoi rappresentanti, le attestazioni rischiano di divenire troppo positive a fronte di situazioni in cui la crisi patrimoniale dell'impresa risulta già sin troppo progredita<sup>212</sup>. L'unica specificazione minimalista circa l'indipendenza del professionista è contenuta nel più volte citato articolo 270b (2), stabilendo che il professionista attestatore non può fungere da *Sachwalter* nel *Schutzschirmverfahren*.

Dopo l'ammissione al *Schutzschirmverfahren*, il debitore ha a disposizione il periodo assegnatogli dal tribunale d'insolvenza per predisporre il piano di ristrutturazione, il quale sottostà al medesimo procedimento di approvazione e di omologazione già analizzato per l'*Eigenverwaltung*. Se tuttavia, in qualunque momento dopo l'ammissione al *Schutzschirmverfahren* venissero a mancare le prospettive per una proficua ristrutturazione nell'interesse dei creditori anteriori, l'autorità giudiziaria dispone la revoca dell'ammissione e delibera sull'avvio del *Regelinsolvenzverfahren* o, ricorrendone i presupposti già analizzati, dell'*Eigenverwaltung* (InsO, § 270b (4))<sup>213</sup>. La procedura del *Schutzschirmverfahren* è ancora poco applicata sul campo pratico-giuridico. Per ulteriori valutazioni circa gli aspetti giuridici ed economici della procedura bisogna attendere i dati e le osservazioni futuri.

### 3.3 Conclusioni

L'analisi dell'ordinamento concorsuale tedesco ha rilevato che, analogamente a quanto già osservato con riferimento all'ordinamento concorsuale statunitense, l'autorità giudiziaria ha ampi poteri di intervenire nel merito della procedura dell'*Eigenverwaltung* – analoghe considerazioni valgono per il *Schutzschirmverfahren*. Nonostante l'aspetto privatistico della regolazione della crisi tramite un accordo tra debitore e creditori, il tribunale è legittimato di intervenire nel merito della procedura ogniqualvolta ritiene che la gestione del patrimonio da parte del debitore pregiudichi un migliore soddisfacimento dei creditori (InsO, § 270 (2)), oppure quando, sempre a giudizio del tribunale, è prevedibile che gli obiettivi sanciti nel piano hanno poca probabilità di essere realizzati (InsO, § 231 (1)). Ciò include anche che l'omologazione del piano possa essere rifiutata nel caso in cui, ad esempio, il piano in sé fosse realizzabile, ma fosse inidoneo per risolvere efficacemente la *crisi d'impresa*, in modo da rendere necessaria un'ulteriore ristrutturazione dei debiti.

---

<sup>211</sup> In questo senso C. Seagon, *sub. § 26, II, 8*, in A. K. Buth e M. Hermanns (a cura di), *op. cit.*, disponibile su [https://beck-online.beck.de/Default.aspx?vpath=bibdata/komm/ButhHermannsRestrUKMO\\_4/cont/ButhHermannsRestrUKMO.glssect26.gIII.htm](https://beck-online.beck.de/Default.aspx?vpath=bibdata/komm/ButhHermannsRestrUKMO_4/cont/ButhHermannsRestrUKMO.glssect26.gIII.htm) (2014) (ultimo accesso 7 luglio 2015).

<sup>212</sup> *Ibidem*.

<sup>213</sup> C. Seagon, *sub. § 26, IV, 33*, in A. K. Buth e M. Hermanns (a cura di), *op. cit.*, disponibile su [https://beck-online.beck.de/Default.aspx?vpath=bibdata/komm/ButhHermannsRestrUKMO\\_4/cont/ButhHermannsRestrUKMO.glssect26.gIV%2Ehtm](https://beck-online.beck.de/Default.aspx?vpath=bibdata/komm/ButhHermannsRestrUKMO_4/cont/ButhHermannsRestrUKMO.glssect26.gIV%2Ehtm) (2014) (ultimo accesso 7 luglio 2015).

Il legislatore tedesco richiede, analogamente al legislatore italiano, che il piano, per potere essere omologato, debba in ogni caso essere approvato dal maggior numero di classi di creditori (InsO, § 245 (1)). Si nota tuttavia che questa previsione della maggioranza per numero di classi potrebbe incentivare l'utilizzo strumentale delle classi per agevolare l'approvazione del piano. Infatti, non è richiesto che il piano sia approvato dai creditori rappresentanti più del 50 per cento del capitale, così come non è nemmeno richiesto che il maggior numero di creditori voti a favore del piano: se ad esempio il piano prevede tre classi di creditori, di cui una classe è formata da più della metà dei creditori rappresentanti più del 50 per cento del capitale, il piano potrebbe essere omologato se le altre due classi di minoranza lo approvino. In tale caso, l'autorità giudiziaria è richiesta di esprimere una valutazione sul merito del piano, dovendo verificare d'ufficio che le classi dei creditori dissenzienti non siano soddisfatti dal piano in misura inferiore rispetto allo scenario liquidatorio.

Oltre a prevedere ampi poteri d'intervento a favore dell'autorità giudiziaria, l'ordinamento concorsuale tedesco si contraddistingue per il fatto che i creditori muniti di un privilegio su un bene specifico debbano soddisfarsi procedendo all'escussione della garanzia in via extra-concorsuale. Solo per l'ammontare del credito rimasto insoddisfatto nelle procedure esecutive individuali, il creditore privilegiato ha diritto di insinuarsi al passivo come creditore chirografario. Non sono presenti dati o statistiche sui costi e sulle spese di procedura risultanti dalla moltiplicazione delle procedure a causa dell'esecuzione individuale da parte di ogni singolo creditore privilegiato. È tuttavia ipotizzabile che dalla predetta moltiplicazione delle procedure giudiziali derivino inefficienze, nonché un notevole aumento dei costi che potrebbero entrambi essere evitati se l'escussione della garanzia fosse proceduta all'interno dell'unico *Insolvenzverfahren*, attribuendo le relative competenze al tribunale fallimentare.

In conclusione, la fattispecie sul pagamento di crediti anteriori, tanto discussa in Italia, in Germania è regolata in modo assai semplice a livello normativo. Apprezzando maggiormente il principio della *par condicio creditorum* (InsO, § 226 (1)), il legislatore tedesco ha vietato che un creditore possa fare dipendere il rifornimento futuro di beni e prestazioni di servizi dal pagamento integrale di tutti i debiti pregressi. Il debitore è legittimato a rifiutarsi di continuare i rapporti commerciali con il debitore esclusivamente nei casi in cui è prevedibile che il debitore non sarà in grado di pagare regolarmente nemmeno i debiti sorti dopo l'apertura dell'*Insolvenzverfahren*. Per quanto concerne i debiti anteriori, il creditore non può che subire lo stesso trattamento giuridico ed economico previsto per tutti i creditori anteriori appartenenti alla sua classe.

## 4. La regolazione della crisi d'impresa nel Regno Unito

### 4.1 Introduzione

Lo Stato del Regno Unito è formato da quattro nazioni quali l'Inghilterra, il Galles, la Scozia e l'Irlanda del Nord. Gli ordinamenti giuridici delle quattro nazioni non si presentano sempre in modo uniformizzato. Le differenze tra i summenzionati ordinamenti giuridici si manifestano anche nella regolazione della crisi delle imprese. Ai fini del presente lavoro, l'analisi riguarda l'ordinamento concorsuale dell'Inghilterra e del Galles. La disciplina sulla regolazione della crisi delle imprese attualmente in vigore trova le sue radici nell'*Insolvency Act 1986* (breviter IA 1986) ed è stata profondamente revisionata da ultimo dall'*Enterprise Act 2002* (breviter EA 2002). Detta riforma del 2002 ha perseguito lo scopo di fornire le basi normative affinché le crisi d'impresa possano essere risolte continuando l'attività d'impresa, ammesso che ciò comporti un soddisfacimento migliore per i creditori<sup>214</sup>. A tale proposito è prevista una disciplina diversa a seconda se il debitore è un imprenditore individuale oppure una società. Accanto alle procedure giudiziali per la risoluzione della crisi d'impresa, in Inghilterra ed in Galles si osserva un elevato ricorso a soluzioni stragiudiziali – soprattutto se il debito da ristrutturare è detenuto da banche ed altri istituti finanziari<sup>215</sup>. È prassi economica che le passività di entità maggiore sono detenute da un unico istituto finanziario oppure da un *pool* di istituti finanziari, cosa che rende spesso più agevole la ristrutturazione del debito con un creditore (o pochi creditori) invece che ricorrere all'autorità giudiziaria. Gli accordi stragiudiziali, ove praticabili, costituiscono la strada preferita dagli istituti finanziari, poiché per quest'ultimi risulta più proficuo continuare i rapporti commerciali con il cliente debitore invece che insistere sull'avvio di procedure formali con il rischio che l'impresa sia cessata o ceduta ad un terzo, con la conseguenza inevitabile che l'istituto perde un cliente. Un secondo motivo per cui gli istituti finanziari preferiscono le soluzioni stragiudiziali è dato dalla circostanza che le soluzioni stragiudiziali rimangono allo scoperto da altri creditori e terzi, poiché la divulgazione delle notizie concernente lo *stato di crisi* della società comporterebbe una netta compressione dei valori aziendali<sup>216</sup>.

Solo quando la crisi d'impresa si manifesta in modo evidente verso l'esterno, non essendo il debitore ad esempio in grado di pagare regolarmente i suoi creditori strategici ai fini di finanziare l'attività operativa, le società considerano le procedure concorsuali come strumento per risolvere lo *stato di crisi*. Dette procedure sono generalmente suddivise secondo i già noti

---

<sup>214</sup> In questo senso J. Armour, A. Hsu, A. Walters, *Corporate Insolvency in the United Kingdom: The Impact of the Enterprise Act 2002*, *European Corporate and Financial Law Review*, 2008, p. 149.

<sup>215</sup> J. Armour, A. Hsu, A. Walters, *op. cit.*, p. 157. Gli accordi informali sono regolate dagli istituti di diritto privato e come tali non sottoposte a vincoli pubblicitari.

<sup>216</sup> *Ibidem*.

criteri della continuazione dell'impresa (*going concern*) e della cessazione con conseguente liquidazione del patrimonio (*winding up*). Quelle mirate alla continuazione dell'impresa sono l'*Administration*, la *Prepackaged Administration*, le *Schemes of Arrangement* e, per una parte marginale, l'*Administrative receivership*, mentre la *Compulsory Liquidation* e la *Creditors Voluntary Liquidation (CVL)* sono considerate procedure *winding up*.

L'unico presupposto per accedere alle suddette procedure è costituito dallo *stato d'insolvenza*, ovvero dall'*inability to pay debts* che sussiste quando (cfr. IA 1986, § 123 (1) [a, b, e] e (2)):

- a) il debitore non paghi o non garantisca di pagare entro tre settimane una richiesta di pagamento da un creditore che vanta un credito superiore a £750;
- b) un'intimazione di pagamento risultante da un provvedimento giudiziario torni al creditore in modo insoluto;
- c) il tribunale ritenga adeguatamente provata e motivata la circostanza che:
  1. il debitore non sarà in grado di saldare i debiti al momento della loro scadenza;
  2. il valore delle attività non è sufficiente a coprire tutte le passività attuali e future (presunte)<sup>217</sup>.

#### **4.2 Le procedure volte alla salvaguardia delle imprese in crisi**

Diversi studi e ricerche da parte del *Fondo monetario internazionale (Fmi)*, della *Banca Mondiale (BM)* e della *Commissione delle Nazioni Unite per il diritto commerciale internazionale (UNCITRAL)* hanno rilevato che la prosecuzione dell'attività operativa delle imprese di per sé funzionanti, ma pregiudicate dall'eccessivo indebitamento finanziario, presenta un elevato beneficio socio-economico<sup>218</sup>. Tali benefici possono consistere tra l'altro nella salvaguardia dei valori aziendali, nella conservazione dei rapporti giuridici con i creditori, nonché nel mantenimento dei posti di lavoro. In riconoscimento a tali benefici, il legislatore inglese ha riformato la disciplina concorsuale agevolando la continuazione dell'attività d'impresa ove ciò sia nel miglior interesse dei creditori (cfr. ad esempio IA 1986, Schedule B1, § 3 (1)). Al fine di favorire un più proficuo risanamento dell'impresa in crisi per la collettività dei creditori, l'EA 2002 ha inoltre invertito i poteri d'intervento dei creditori: mentre nella versione originaria dell'IA 1986 la strategia per uscire dalla crisi era

---

<sup>217</sup> Quest'ultima forma dell'inabilità di pagare i debiti è previsionale e parrebbe più coerentemente attribuibile al sovraindebitamento invece che allo *stato d'insolvenza*.

<sup>218</sup> Cfr. International Monetary Fund, *Orderly & Effective Insolvency Procedures*, disponibile su <http://www.imf.org/external/pubs/ft/orderly/> (1999) (ultimo accesso 7 luglio 2015); World Bank, *Principles and Guidelines for Effective Insolvency and Creditor Rights Systems*, disponibile su [http://www.worldbank.org/ifa/ipg\\_eng.pdf](http://www.worldbank.org/ifa/ipg_eng.pdf) (2001) (ultimo accesso 7 luglio 2015) e UNCITRAL, *Legislative Guide on Insolvency Law*, disponibile su [http://www.uncitral.org/pdf/english/texts/insolven/05-80722\\_Ebook.pdf](http://www.uncitral.org/pdf/english/texts/insolven/05-80722_Ebook.pdf) (2004) (ultimo accesso 7 luglio 2015), p. 12.



fondamentalmente determinata dai creditori garantiti (*secured and preferential creditors*)<sup>219</sup>, dopo l'entrata in vigore dei provvedimenti dell'EA 2002 il 15 settembre 2003, i poteri d'intervento e di determinazione della suddetta strategia dovrebbero parzialmente essere stati trasferiti anche ai creditori non garantiti (*unsecured creditors*). Detto trasferimento è noto anche come transizione da un così chiamato *concentrated creditor model* ad un *dispersed creditor model*<sup>220</sup>.

#### 4.2.1 L'Administration

Immediatamente dopo l'entrata in vigore dell'EA 2002, l'*Administration* sostituì l'*Administrative Receivership* dal primato nelle procedure giudiziali volte alla salvaguardia dei complessi aziendali<sup>221</sup>. La ragione dell'inversione delle posizioni delle due procedure si spiega, poiché i *secured creditors* avevano il diritto di opporsi all'*Administration*, nominando un *administrative receiver* (i.e. un liquidatore) che liquidava il patrimonio del debitore nell'interesse dei creditori garantiti (IA 1986, §§ 9 (2) e (3) e 29 (2) in vigore prima del 15 settembre 2003)<sup>222</sup>. Con l'intervento riformatore del 2002, le norme dell'istituto dell'*Administration* sono state elaborate *ex novo* stabilendo che “*the administrator of a company must perform his functions with the objective of –*

*(a) rescuing the company as a going concern, or*

---

<sup>219</sup> *Secured creditors* sono tutti coloro che detengono una *fixed charge*, una *floating charge* oppure un diritto di preferenza sul patrimonio del debitore. La *fixed charge* del diritto inglese è equiparabile al privilegio speciale del diritto privato italiano e consiste in una garanzia che ha ad oggetto un determinato bene o diritto.

La *floating charge* è equiparabile al privilegio generale del diritto privato italiano, avendo la garanzia ad oggetto indifferentemente tutto il patrimonio del debitore (anche beni immobili). Di solito quest'ultima garanzia si estende all'intero patrimonio, anche se la legge prevede la facoltà di limitarne il raggio d'azione ad una determinata categoria di beni. Al momento della cristallizzazione del patrimonio del debitore, che coincide con l'implementazione del *moratorium* (IA 1986, Schedule A1, § 13 (4)), la *floating charge* si trasforma de facto in una *fixed charge*. Per una rappresentazione dettagliata delle varie garanzie sul patrimonio del debitore si rinvia al *Company Act 2006, Part 25*. Ai sensi dell'IA 1986, § 248 (b) (i) *secured creditor* indica un creditore *who holds in respect of his debt a security over property of the company, and “unsecured creditor” is to be read accordingly* indicando il termine *security any mortgage, charge, lien or other security*.

Infine, i crediti muniti di un diritto di preferenza sono pagati con preferenza dalle somme ricavate dalla liquidazione su incarico dei creditori muniti di una *floating charge* e sono generalmente individuati nei crediti per spese di procedura (IA 1986, § 176 ZA), per contributi previdenziali, per stipendi di lavoratori dipendenti e per tributi relativi al carbone e all'acciaio (IA 1986, § 386 e Schedule 6).

<sup>220</sup> In questo senso J. Armour, A. Hsu, A. Walters, *op. cit.*, p. 151.

<sup>221</sup> Nel 2002 l'*Administrative Receivership* contribuiva ancora per il 71 per cento (in assoluto: 1.541), mentre l'*Administration* si collocava al 29 per cento (in assoluto: 643) alle procedure mirate a preservare l'impresa come *going concern*. Nel 2013 le due posizioni erano completamente invertite, in modo che l'*Administration* vi contribuiva per il 72 per cento (in assoluto: 2.365) e l'*Administrative Receivership* per il 28 per cento (in assoluto: 917).

Fonti: <http://aalookup.bis.gov.uk/sd/insolv200508/table1.html> (2002) (ultimo accesso 7 luglio 2015); <https://www.gov.uk/government/statistics/insolvency-statistics-individual-insolvencies-by-region-2013> (2013) (ultimo accesso 7 luglio 2015).

<sup>222</sup> Cfr. J. Armour, A. Hsu, A. Walters, *op. cit.*, p. 159. L'unico onere nei confronti dei creditori non garantiti consisteva nel predisporre un report informativo contenente indicazioni circa la liquidazione del patrimonio del debitore, nonché circa l'eventuale ammontare delle somme che potevano essere distribuite ad altri creditori (cfr. IA 1986, § 48 (2) in vigore prima del 15 settembre 2003).

(b) *achieving a better result for the company's creditors as a whole than would be likely if the company were wound up (without first being in administration),*  
*or*  
(c) *realising property in order to make a distribution to one or more secured or preferential creditors (IA 1986, Schedule B1, § 3 (1))*".

All'interno dell'*Administration*, la continuazione dell'attività è la regola principale, alla quale sono ammesse deroghe soltanto se la predetta continuazione risulti impraticabile, oppure se il soddisfacimento dei creditori è presumibilmente superiore in uno scenario liquidatorio (IA 1986, Schedule B1, § 3). Diversamente dalle procedure concorsuali con continuità degli altri ordinamenti sinora analizzati, in Inghilterra ed in Galles il debitore è tuttavia spossessato dall'amministrazione e dalla gestione del proprio patrimonio<sup>223</sup>. L'amministrazione del patrimonio del debitore è affidata a un *administrator* (IA 1986, Schedule B1, § 59 e Schedule 1, § 1)<sup>224</sup>. La procedura per la sua nomina può avvenire sia direttamente dal tribunale (IA 1986, Schedule B1, § 10), oppure "*out of court*" (IA 1986, Schedule B1, § 2 (a)). Considerando le competenze professionali richieste all'*administrator*, il legislatore inglese ha disposto che solamente i soggetti che sono autorizzati di agire come *insolvency practitioners* (IA 1986, § 388) possono essere nominati *administrators*. La qualifica di *insolvency practitioner* è attribuibile alle "*fit and proper persons*" che dimostrino di avere le esperienze pratiche e giuridiche per ristrutturare proficuamente un'impresa in crisi (IA 1986, § 391)<sup>225</sup>. Con l'accettazione della nomina l'*administrator* subentra nel possesso del patrimonio del debitore, assumendo l'obbligo di gestire l'impresa rispettando i seguenti principi:

1. tutti gli atti compiuti dall'*administrator* debbono essere indirizzati alla massimizzazione del valore per la collettività dei creditori (IA 1986, Schedule B1, § 3 (1) e (2));
2. la ristrutturazione deve essere eseguita orientandosi ai requisiti dell'efficienza e della tempestività (IA 1986, Schedule B1, § 4)<sup>226</sup>.

---

<sup>223</sup> Cfr. anche A. Deniz, K. Wilson, *A Short Guide to UK Insolvency Law: Administration*, disponibile su <http://www.paulhastings.com/assets/publications/1028.pdf> (2008) (ultimo accesso 7 luglio 2015), p. 1 e R. A. Ajayi, L. Enache, S. Mehdian, *Resolution of financial distress: a comparative analysis of U.S., U.K. and Japanese firms*, in *Review of Economic & Business Studies*, 2012, vol. IV, p. 154.

<sup>224</sup> Motivo per cui invece di parlare di *Debtor in Possession*, si parla di *Practitioner in Possession (PIP)* (cfr. V. Finch, *op. cit.*, p. 400).

<sup>225</sup> Cfr. V. Finch, *op. cit.*, p. 191.

<sup>226</sup> In caso di inadempimento dei suddetti doveri da parte dell'*administrator*, i creditori e i soci della società possono agire in responsabilità contro questi (IA 1986, Schedule B1, § 74).

#### 4.2.1.1 Il piano di ristrutturazione nella procedura dell'*administration*

Dopo l'accettazione dell'incarico, l'*administrator* deve immediatamente iniziare con l'elaborazione di una strategia per soddisfare i creditori e per risolvere lo *stato d'insolvenza* dell'impresa. Tali strategie sono riassunte e analiticamente esposte tramite la redazione di un piano industriale, chiamato *Statement of proposals* (IA 1986, Schedule B1, § 49 (5)). Durante l'elaborazione del piano di ristrutturazione, l'*admsitrator* non si trova tuttavia completamente al riparo da eventuali azioni esecutive individuali. Una caratteristica normativa dell'ordinamento concorsuale inglese consiste nella circostanza che il cosiddetto *automatic stay* (detto anche *stand still* o *moratorium*), operativo dal momento della presentazione dell'istanza di apertura dell'*administration* (IA 1986, Schedule B1, § 10), è valido solamente nei confronti degli *unsecured creditors*, mentre i *secured creditors* sono sostanzialmente neutrali alla procedura. L'unico effetto dell'*administration* si esprime nei confronti dei creditori muniti di una *floating charge*, per i quali la legge dispone che una minima parte di quanto ricavato dalla strategia di ristrutturazione debba essere riservata agli *unsecured creditors* (IA 1986, § 176A). Al di fuori di questa limitazione, i *secured creditors* conservano impregiudicati i loro diritti verso il debitore durante tutta la procedura dell'*administration*. Infatti, l'IA esclude che il soddisfacimento dei crediti garantiti sia regolato dalle norme concorsuali e dispone contestualmente che i diritti dei creditori garantiti non sono modificabili attraverso lo *Statement of proposals* (IA 1986, Schedule B1, § 73 (1)): "An administrator's statement of proposals under paragraph 49 may not include any action which—

- (a) affects the right of a secured creditor of the company to enforce his security,
- (b) would result in a preferential debt of the company being paid otherwise than in priority to its non-preferential debts, or
- (c) would result in one preferential creditor of the company being paid a smaller proportion of his debt than another".

Un'alterazione quantitativa o qualitativa dell'obbligazione originaria del creditore garantito è implementabile solamente previo consenso espresso del singolo creditore<sup>227</sup>. "Great importance or weight is normally to be given to ... proprietary interests ... The administration procedure is not to be used to prejudice those who were secured creditors when the administration order was made in lieu of a winding up order ... The underlying principle here is that an administration for the benefit of unsecured creditors should not be conducted at the expense of those who have proprietary rights which they are seeking to exercise, save to the

---

<sup>227</sup> V. Finch, *op. cit.*, p. 384

*extent that this may be unavoidable and even then this will usually be acceptable only to a strictly limited extent*<sup>228</sup>. Le azioni esecutive individuali da parte dei creditori garantiti potrebbero comportare la liquidazione di beni assolutamente essenziali per l'esercizio dell'impresa, in modo da determinare la cessazione dell'attività d'impresa. Ciò renderebbe irraggiungibile l'obiettivo dell'*administration* di salvaguardare i valori di funzionamento dell'azienda e determinerebbe la liquidazione del patrimonio del debitore (IA 1986, Schedule B1, § 3). La continuazione dell'impresa potrebbe essere pregiudicata anche dalla circostanza che il diritto concorsuale inglese non conosce una norma che dispone la nullità delle clausole che fanno dipendere la risoluzione del rapporto giuridico dalla presentazione di una domanda d'ammissione alle procedure concorsuali<sup>229</sup>. Di conseguenza, nei rapporti giuridici sono sovente inserite clausole che il contratto si risolve quando una delle parti è sottoposta a una procedura concorsuale. Per l'*administration*, la risoluzione dei contratti provoca spesso notevoli inefficienze con conseguente aggravamento della posizione del debitore: a causa della nullità dei contratti il debitore è sovente costretto di sostituire alcuni fornitori di beni e prestatori di servizio, il ché, soprattutto in una situazione d'urgenza, potrebbe essere assai oneroso sia in termini di tempo, sia in termini di costo. La maggior parte degli interpreti è tuttavia a favore dell'assenza di una norma che rende nulle le clausole che fanno dipendere la risoluzione del contratto dalle procedure concorsuali, in quanto si sostiene che le parti debbano essere libere di scegliere se continuare i rapporti con un debitore insolvente o meno<sup>230</sup>.

Un'unica eccezione al suddetto divieto di collegare la risoluzione del contratto alla presentazione di un'istanza d'ammissione alle procedure concorsuali è introdotta dall'IA 1986, § 233 (3) per le forniture di gas, di corrente elettrica, acqua e servizi di comunicazione da parte di un *provider* della rete pubblica: "*if a request is made by or with the concurrence of the office-holder for the giving, after the effective date, of any of the supplies mentioned in the next subsection, the supplier ... shall not make it a condition of the giving of the supply, or do anything which has the effect of making it a condition of the giving of the supply, that any outstanding charges in respect of a supply given to the company before the effective date are paid*". I suddetti fornitori sono pertanto legalmente interdetti di sollecitare il debitore a soddisfare tutte le obbligazioni contrattuali pregresse ai fini della continuazione della fornitura. È tuttavia previsto che i predetti soggetti possano esigere dall'*administrator* una

---

<sup>228</sup> Court of Appeal – Civil Division, *Atlantic Computer Systems Plc, Re*, 25 luglio 1990, disponibile su <http://www.bailii.org/ew/cases/EWCA/Civ/1990/20.html> (1990) (ultimo accesso 7 luglio 2015).

<sup>229</sup> Così V. Finch, *op. cit.*, p. 421.

<sup>230</sup> Cfr. The Insolvency Service, *EHYA Submission on Insolvency Law Reform*, disponibile su <http://webcache.googleusercontent.com/search?q=cache:IdmCOjMkVboJ:www.afme.eu/WorkArea/DownloadAsset.aspx%3Ffid%3D5097+&cd=1&hl=it&ct=clnk&gl=it> (2008) (ultimo accesso 7 luglio 2015).

garanzia personale per il pagamento dei servizi effettuati dopo la presentazione della domanda d'ammissione (IA 1986, § 233 (2) (a)). I fornitori diversi dai precedenti sono invece legittimati ad insistere sul pagamento integrale di tutti i debiti pregressi, eventualmente collegando la risoluzione del contratto al mancato pagamento di tutti i debiti pregressi. Affinché l'*administrator* possa pagare crediti anteriori per assicurarsi il rifornimento di beni o prestazioni di servizi futuri, è tuttavia necessario verificare che il pagamento sia nel migliore interesse della collettività dei creditori non garantiti (IA 1986, Schedule B1, § 3 (1) e (2)).

Se, come spesso necessario, lo *Statement of proposals* prevede l'apporto di nuovi mezzi per finanziare l'attività operativa, il legislatore inglese ha disciplinato il cosiddetto *super priority financing*. I nuovi finanziamenti erogati all'impresa debitrice godono di una specie di super priorità nel soddisfacimento, in quanto hanno diritto di essere soddisfatti prima che sia soddisfatto l'*administrator* (IA 1986, Schedule B1, § 99 (4)-(6))<sup>231</sup>. I predetti finanziamenti possono essere stipulati direttamente dall'*administrator* senza che egli debba preventivamente ottenere l'autorizzazione da parte del tribunale. La norma che prevede la postergazione della remunerazione dell'*administrator* rispetto a tali finanziamenti è sufficiente per prevenire che l'*administrator* assuma finanziamenti che hanno poca probabilità di essere ripagati tramite l'esercizio dell'attività d'impresa, altrimenti mettendo a rischio anche la remunerazione nei propri confronti. Eventuali ulteriori garanzie (i.e. pegno, ipoteca o *floating lien*) possono essere concesse solo con l'autorizzazione giudiziaria (IA 1986, Schedule B1, § 43 (2)).

Applicando le norme appena esposte e rispettando i relativi limiti (soprattutto quelli relativi ai creditori garantiti), l'*administrator*, dopo l'accettazione dell'incarico, ha otto settimane di tempo per predisporre lo *Statement of proposals* e per inoltrarlo a tutti i creditori non garantiti dell'impresa debitrice (IA 1986, Schedule B1, § 49 (5)). Tutti i creditori non garantiti, nonché i soci/azionisti ed i titolari di diritti partecipativi dell'impresa (*members of the company*) sono poi chiamati a votare sullo *Statement of proposals* durante il cosiddetto *creditors' meeting* che deve essere convocato entro 10 settimane dall'incarico dell'*administrator* (IA 1986, Schedule B1, § 51 (2)). Lo *Statement of proposals* è approvato dai creditori che rappresentino più del 50 per cento di tutti i crediti non garantiti e dai soci detenenti più del 50 per cento delle quote della società. A differenza degli altri ordinamenti concorsuali sinora analizzati, l'ordinamento inglese ammette al voto indistintamente tutti i creditori non garantiti e tutti i soci e titolari di diritti partecipativi. Sono ammessi al voto tra l'altro i creditori *unsecured* di cui lo *statement*

---

<sup>231</sup> Cfr. anche Court of Appeal – Civil Division, *Trident Fashions plc Exeter City Council v Bairstow and others*, 10 marzo 2006, disponibile su <http://lexisweb.co.uk/cases/2006/march/re-trident-fashions-plc-exeter-city-council-v-bairstow-and-others> (2006) (ultimo accesso 7 luglio 2015) in cui i giudici hanno accettato il ricorso da parte di un creditore non concorsuale che ha reclamato l'avvenuto saldo della remunerazione dell'*administrator* in violazione dell'ordine delle cause legittime di prelazione. V. anche *Bibby Trade Finance Ltd v. McKay* [2006], EWHC 2836, n. v.

preveda il soddisfacimento integrale, i creditori il cui soddisfacimento sarà presumibilmente pari a zero, nonché tutti i soci e titolari di diritti partecipativi, i quali sono gli ultimi nella graduatoria del soddisfacimento. Questo sistema della votazione nelle procedure concorsuali comporta che il voto espresso sia spurio e non espressivo della volontà della generalità dei creditori: è evidente che coloro soddisfatti integralmente hanno *naturaliter* un interesse affinché lo *Statement* sia approvato, mentre coloro che rimangono integralmente insoddisfatti non hanno alcun interesse di approvare lo *Statement*. Quest'inefficienza del sistema inglese è ampiamente criticata poiché rende assai difficile l'approvazione e l'attuazione di piani (i.e. di *Statements*) con buone prospettive di soddisfare i creditori in misura maggiore rispetto ad una liquidazione del patrimonio del debitore<sup>232</sup>.

Se, nonostante le suddette distorsioni del voto che rendono l'approvazione dello *statement* meno agevole, lo *statement* fosse approvato con le maggioranze richieste, l'*administrator* deve eseguire le strategie ed il piano d'azione così come approvato dai creditori e dai soci/azionisti (IA 1986, Schedule B1, § 68)<sup>233</sup>. Qualora il *creditors' meeting* non approvasse lo *Statement of proposals*, l'*administrator* deve immediatamente riferire al tribunale al fine di ottenere le indicazioni e le direttive su come procedere. Se, a giudizio del tribunale, sussistono prospettive che i creditori approvino lo *Statement* se modificando alcune strategie del piano d'azione, allora il tribunale può concedere un ulteriore *creditors' meeting* (IA 1986, Schedule B1, § 56 (1)). Se invece non ci sono prospettive per l'approvazione dello *Statement* all'interno dell'*administration*, il tribunale avvia immediatamente il *winding up* (i.e. la liquidazione) dell'impresa del debitore (IA 1986, Schedule B1, § 55 (2)).

#### 4.2.1.2 La cessazione dell'*Administration*

Di regola, l'*administration* cessa automaticamente decorso un anno dall'incarico dell'*administrator* (IA 1986, Schedule B1, § 76 (1)). Tale termine può essere esteso con un provvedimento giudiziario per non più di sei mesi (IA 1986, Schedule B1, § 76 (2)). Accanto alla predetta cessazione automatica, l'*administrator* è obbligato a chiedere al tribunale la cessazione quando si ricorrono le condizioni seguenti (IA 1986, Schedule B1, § 79 (2) e (3)):

1. lo scopo principale della procedura non può essere proficuamente raggiunto;
2. l'impresa non avrebbe dovuto essere ammessa all'*administration*;
3. l'assemblea dei creditori emana un relativo provvedimento;
4. lo scopo della procedura è stato sufficientemente raggiunto.

---

<sup>232</sup> In questo senso V. Finch, *op. cit.*, pp. 418-419.

<sup>233</sup> D. French, M. Kay, S. Sime, *op. cit.*, p. 1345 e A. Deniz, K. Wilson, *op. cit.*, p. 3.

Ogniquale volta le condizioni impedissero una proficua esecuzione dell'*administration*, la sua cessazione comporta la liquidazione dell'impresa. Ricorrendo invece l'ultima delle quattro condizioni qui sopra esposte, l'*administrator* può soddisfare i creditori. Il soddisfacimento dei creditori non avviene direttamente dalla procedura dell'*administration*, ma solitamente attraverso un piano di ripartizione eseguito tramite la *Creditors' voluntary liquidation (CVL)* oppure il *Company voluntary arrangement (CVA)*. Quando l'*administration* è riuscita a salvaguardare l'esercizio dell'attività, le statistiche mostrano che il maggior numero delle imprese è trasferito ad un soggetto terzo tramite un *going-concern sale* all'interno di un CVL. Successivamente, la ristrutturazione si conclude con la distribuzione delle risorse ricavate secondo il piano di ripartizione che deve rispettare l'ordine delle cause legittime di prelazione<sup>234</sup>. Qualora si auspicasse invece una suddivisione dei creditori che, oltre alle posizioni giuridiche, consideri anche gli interessi economici omogenei, la distribuzione delle risorse ricavate dal patrimonio del debitore deve avvenire tramite un CVA. Il CVA è un accordo tra debitore e creditori, il quale, per essere approvato deve ottenere il voto favorevole da parte dei creditori rappresentanti almeno il 75 per cento dell'ammontare dei crediti non garantiti (*Insolvency Rules [breveiter IR] 1986, n. 1925, Section B, Rule 1.19*). L'approvazione del CVA è vincolante per tutti i creditori non garantiti e tutti i soci o titolari di diritti partecipativi (IA 1986, § 2)<sup>235</sup>.

4.2.2 Un breve excursus sulle altre procedure volte alla salvaguardia dei valori aziendali  
In questo paragrafo si analizzano brevemente le altre procedure inglesi rivolte a soddisfare i creditori attraverso la continuazione dell'attività d'impresa, individuati principalmente nella *Prepacked administration* e nelle *Schemes of Arrangement*.

Le *Prepacked administrations* sono generalmente regolate dalle norme dell'*administration*, con la differenza che l'elaborazione della strategia di ristrutturazione e la predisposizione dello *Statement of proposals* avviene prima della presentazione della domanda di ammissione<sup>236</sup>. I vantaggi della *Prepacked administration* possono essere individuati nella celerità e nella segretezza del procedimento ai fini di evitare che dalla protrazione dello *stato di crisi* derivino pregiudizi per i valori aziendali. Un'ulteriore *favor* verso le *Prepacked administrations* consiste nella riduzione delle spese di procedure rispetto alle *administrations*, attribuibile principalmente alla minor durata della *Prepacked administration*. I dati statistici mostrano che quest'ultima procedura è sovente utilizzata nei *going concern sales*: nel 2004,

---

<sup>234</sup> V. V. Finch, *op. cit.*, pp. 345-346.

<sup>235</sup> Qualora i creditori o i soci/azionisti ritengano che i loro interessi siano stati impropriamente pregiudicati o qualora via sia stata una significativa irregolarità (*material irregularity*) nella formazione del CVA, essi hanno il diritto di impugnare l'approvazione dinanzi al tribunale (IA 1986, § 6 (1)).

<sup>236</sup> In questo senso V. Finch, *op. cit.*, p. 454.

circa il 44 per cento dei *going concern sales* era preceduto da una *prepacked administration*<sup>237</sup>. L'azienda in esercizio è ceduta subito dopo l'incarico dell'*administrator* e l'approvazione del *sale* da parte dell'assemblea dei creditori (IA, Schedule B1, § 53).

Gli svantaggi inerenti alla conduzione di una *prepacked administration* sono costituite tuttavia dal rischio che, a causa della celerità dell'intervento, la ristrutturazione dell'impresa non intervenga sulle cause alla radice della crisi d'impresa. Ciò *ex-post* si rispecchia anche nelle rendite realizzate dalle imprese sottoposte ad una procedura *prepacked*, le quali sono nettamente inferiori rispetto alle imprese ristrutturate tramite le altre procedure concorsuali: “*Effective reorganisation is unpleasant. Managers must acknowledge their past failures and perhaps also resign their positions. Creditors must accept substantial reductions in the amounts owed to them. The interests of shareholders must be finally and permanently extinguished. All parties hope to benefit from the bankruptcy court's certification that the firm has faced up to its problems and resolved them, but no party wants the firm to actually face up to its problems*”<sup>238</sup>.

È contestata anche l'assenza di un qualunque obbligo sulla trasparenza dello svolgimento della procedura in commento. Lo svolgimento della procedura rimane spesso al sommerso, con la conseguenza che non tutti i creditori sono informati tempestivamente sullo *stato di crisi* dell'impresa e non possono partecipare all'elaborazione della strategia di ristrutturazione. Nel maggior numero dei casi, solamente i creditori garantiti (specialmente gli istituti finanziari) e i soci/azionisti partecipano attivamente all'elaborazione della strategia di ristrutturazione. Detti soggetti fanno valere i propri interessi economici a discapito di tutti i creditori non garantiti<sup>239</sup>. Ciò comporta che, all'interno di una *Prepacked administration*, si osserva spesso il cosiddetto *Phoenix syndrom*. Detto fenomeno descrive un *prepack sale* effettuato con parti correlate negoziando un corrispettivo inferiore al valore di mercato dell'azienda. In questo modo i soci/azionisti sono in grado di preservarsi una cospicua parte dei valori aziendali, soddisfacendo i creditori *secured* ed espropriando invece i creditori *unsecured*<sup>240</sup>. Infatti, il soddisfacimento medio per i creditori *secured* è nettamente più elevato in presenza di un *prepack sale* (59,1 per cento) rispetto a quello in un *administration sale* (27,5 per cento), mentre per i creditori non garantiti il risultato è inverso: il soddisfacimento medio nel *prepack sale* si colloca al 2 per cento, mentre nelle *administration sales* il soddisfacimento è del 4 per

---

<sup>237</sup> Cfr. V. Finch, *op. cit.*, p. 455.

<sup>238</sup> J. W. Doherty, L. M. LoPucki, *Why Are Delaware and New York Bankruptcy Reorganizations Failing?*, in *Vanderbilt Law Review*, 2002, pp. 1972 e 1985. V. anche G. McCormack, *Corporate Rescue Law – An Anglo-American Perspective*, *cit.*, p. 71.

<sup>239</sup> Cfr. V. Finch, *op. cit.*, p. 463.

<sup>240</sup> In questo senso v. S. Frisby, *Pre-packs: An empirical view from the United Kingdom*, disponibile su <http://iiglobal.org/component/jdownloads/finish/103/3927.html> (2005) (ultimo accesso 7 luglio 2015) e G. McCormack, *op. ult. cit.*, p. 73.



cento del valore nominale del loro credito<sup>241</sup>. Fino ad oggi, il legislatore inglese non è intervenuto per contrastare il predetto *Phoenix syndrom* – anzi, il fenomeno si è ancora aggravato. Dopo l'introduzione dell'EA 2002, le transazioni con parti correlate sono salite dal 53 al 62 per cento per le cessioni d'azienda all'interno delle *Prepacked administrations*<sup>242</sup>.

Il Companies Act 2006 (*breviter* CA 2006) ha riformato un ulteriore strumento giuridico volto alla ristrutturazione delle imprese in crisi, con l'obiettivo di salvaguardare i valori di funzionamento dell'azienda. Si tratta degli *Schemes of Arrangement* originariamente regolati dal *Joint Stock Companies Act* 1870 dell'epoca vittoriana ed ora disciplinate dalle norme di cui al CA 2006, §§ 895-901. L'ammissione a tale procedura può avvenire su istanza del debitore, dei creditori o dei soci, oppure, durante l'*administration* e la liquidazione dai rispettivi organi (CA 2006, § 896). In modo identico ai CVA, l'ammissione agli *Schemes of arrangement* non ha come presupposto lo *stato d'insolvenza*. Tutti gli imprenditori che si trovano in uno stato di crisi possono accedere agli *Schemes* per negoziare un accordo con i propri creditori<sup>243</sup>.

I principali vantaggi degli *Schemes* sono individuati nella flessibilità e nell'ampio margine di manovra concessi al debitore ricorrente<sup>244</sup>: gli amministratori rimangono nel possesso della gestione del patrimonio, senza che fosse nominato un *insolvency practitioner* incaricato di sorvegliare la formazione dell'accordo. La tutela nei confronti dei creditori è promossa attraverso un rigido sistema di approvazione dell'accordo: quest'ultimo deve essere approvato dalla maggioranza dei creditori e dei soci che rappresentino rispettivamente almeno il 75 per cento delle passività e delle quote (CA 2006, § 899 (1)). In presenza di diverse classi di creditori, la suddetta maggioranza deve manifestarsi anche all'interno di tutte le classi. Successivamente all'approvazione, le parti dissenzienti possono agire presentando opposizione dinnanzi all'autorità giudiziaria. All'autorità giudiziaria spetta il compito di esprimere un giudizio circa la "*fairness and reasonableness*" degli *Schemes*<sup>245</sup>. Tale giudizio richiede che il tribunale si esprima sul merito dell'accordo, verificando se le parti dissenzienti

---

<sup>241</sup> In questo senso S. Frisby, *Report to The Association of Business Recovery Professionals. A preliminary analysis of pre-packaged administrations*, disponibile su [https://www.r3.org.uk/media/documents/publications/press/preliminary\\_analysis\\_of\\_pre-packaged\\_administrations.pdf](https://www.r3.org.uk/media/documents/publications/press/preliminary_analysis_of_pre-packaged_administrations.pdf) (2007) (ultimo accesso 7 luglio 2015), pi. 60 e 64; R. A. Ajayi, L. Enache, S. Mehdian, *op. cit.*, pp. 154-155 e J. Armour, A. Hsu, A. Walters, *op. cit.*, p. 159.

<sup>242</sup> Le operazioni con parti correlate dimostrano un tasso di sopravvivenza dell'impresa del 58 per cento nelle *prepack sales* e del 51,4 per cento nelle *administration sales*, mentre codesto tasso si colloca rispettivamente al 71,9 per cento e al 71,5 per cento per le operazioni con parti non correlate (per un'esposizione di questi dati v. S. Frisby, *op. ult. cit.*, p. 79).

<sup>243</sup> V. Finch, *op. cit.*, p. 482.

<sup>244</sup> V. Finch, *op. cit.*, p. 482.

<sup>245</sup> Cfr. *Re RAC Motoring Services Ltd.* [2000] 1 BCLC 307, n.v.

potrebbero essere soddisfatti in misura maggiore tramite altri strumenti giuridici della ristrutturazione delle imprese in crisi.

Una particolarità assolutamente innovativa per l'ordinamento concorsuale inglese-gallese, introdotta dal CA 2006, riguarda la circostanza che l'approvazione degli *Schemes of arrangement* vincola indistintamente tutti i creditori, anche i *secured creditors*. Il *cram down* nei confronti dei creditori garantiti è tuttavia praticabile soltanto se essi sono inseriti in una classe separata, la quale approva l'accordo con la maggioranza dei creditori, nonché con la maggioranza del 75 per cento dell'ammontare dei crediti (CA 2006, § 899 (3))<sup>246</sup>. Qui si riscontra già la prima deficienza dell'istituto degli *Schemes*, poiché la suddetta approvazione da parte dei creditori garantiti risulta impraticabile, in quanto detti creditori, consapevoli di ottenere un soddisfacimento maggiore attraverso le procedure in cui i loro diritti non possono essere decurtati (i.e. *administration*, CVA ecc.), non sono disposti ad accettare un soddisfacimento inferiore tramite l'accordo degli *Schemes*. Un altro fattore di sfavore verso l'utilizzo degli *Schemes* è dato dal fatto che, durante la formazione dell'accordo con i creditori, il debitore non è sufficientemente tutelato da azioni esecutive e cautelari individuali. Infatti, per gli *Schemes* non è prevista l'implementazione di alcun *moratorium/stand still*. Dal momento che i creditori vengono a conoscenza dello *stato di crisi* del debitore, essi si attivano per escutere o costituire garanzie sul patrimonio del debitore, avviando una gara secondo il principio *prior in tempore potior in iure*<sup>247</sup>. Per questo motivo, analogamente a quanto già osservato con riferimento alla *Prepacked administration*, gli *Schemes of arrangement* non sono in grado di fornire ai creditori una soluzione soddisfacente della crisi del debitore. Le caratteristiche giuridiche appena esposte rendono gli *Schemes* uno strumento giuridico difficilmente praticabile.

### **4.3 Conclusion**

Le analisi e le considerazioni svolte sul diritto della crisi delle imprese in Inghilterra/Galles hanno dimostrato chiaramente una forte tendenza verso regimi e strumenti giuridici che favoriscono le posizioni dei creditori garantiti. Anche dopo gli interventi riformatori tramite l'EA 2002 e tramite il CA 2006 risulta praticamente impossibile limitare i diritti dei *secured creditors* nelle procedure concorsuali. Sino ad oggi, l'ordinamento concorsuale inglese-gallese non è riuscito a proporre una procedura concorsuale efficace ed in grado di soddisfare indistintamente tutti i creditori del debitore attraverso la continuazione dell'attività d'impresa. Tuttora, l'ordinamento inglese-gallese ammette che i creditori garantiti si attivino attraverso le

---

<sup>246</sup> Cfr. anche G. McCormack, *op. ult. cit.*, p. 66.

<sup>247</sup> Così V. Finch, *op. cit.*, p. 485.

procedure esecutive individuali per soddisfarsi sul patrimonio del debitore, lasciando ai creditori non garantiti un soddisfacimento irrisorio che, dipendentemente dalle statistiche, si colloca tra 0,2 ed il 4 per cento del valore nominale del credito<sup>248</sup>. La mancata previsione di uno *stand still* valido anche nei confronti dei creditori garantiti determina l'impraticabilità di una ristrutturazione efficace, soddisfacendo i creditori tramite la continuazione dell'attività d'impresa dal debitore. Spesso, i beni e i diritti gravati dalle garanzie sono liquidati per soddisfare i creditori, provocando la cessazione di imprese che avrebbero buone prospettive di rimanere sul mercato come entità *going concern* dopo la ristrutturazione e la riorganizzazione dell'assetto societario<sup>249</sup>. Inoltre, le esecuzioni individuali determinano una notevole perdita di valore dell'azienda, poiché, invece di procedere ad una liquidazione del patrimonio in blocco, ogni creditore garantito escute la propria garanzia su un specifico bene o diritto dando luogo ad un cosiddetto *break-up sale*, ovvero alla liquidazione atomistica del patrimonio del debitore<sup>250</sup>. In questo modo sono *distrutti* tutti i plusvalori derivanti da eventuali vantaggi (sinergie, economie di scala ecc.) dell'alienazione in blocco del patrimonio. I predetti plusvalori potrebbero ad esempio essere impiegati per migliorare il soddisfacimento, tuttora pressoché trascurabile, dei creditori non garantiti.

Per aggiornare e modernizzare l'ordinamento concorsuale inglese-gallese si potrebbe ipotizzare un intervento *de iure condendo* che regoli i seguenti aspetti giuridici delle procedure concorsuali – *in primis* gli aspetti dell'*administration*:

- implementazione di *stand still* efficace nei confronti di tutti i creditori, in modo da evitare che i creditori garantiti pregiudichino l'elaborazione della strategia di ristrutturazione attraverso procedure esecutive individuali;
- soddisfacimento di tutti i creditori attraverso un'unica procedura concorsuale, in modo da permettere l'alienazione in blocco del patrimonio del debitore, evitando le perdite di valore tramite le *break-up sales*;
- maggiore coinvolgimento del *management* del debitore nelle ristrutturazioni delle imprese in crisi. Lo spossessamento del *management* del debitore dalla gestione e

<sup>248</sup> Così J. Armour, A. Hsu, A. Walters, *op. cit.*, pp. 167-169 e S. Frisby, *op. cit.*, pp. 60 e 64.

<sup>249</sup> Così R. A. Ajayi, L. Enache, S. Mehdian, *op. cit.*, p. 154.

<sup>250</sup> Cfr. S. Frisby, *op. ult. cit.*, p. 72 e G. McCormack, *op. ult. cit.*, pp. 75-76.

Per un quadro riepilogativo degli esiti del procedimento di ristrutturazione si rinvia alla seguente tabella:

	% of Administrations	
	Pre-EA 2002	Post-EA 2002
<b>Corporate rescues</b>	4,7	2,4
<b>Totale going concern sales</b>	45,1	37,9
<b>Break-up sales</b>	42,4	56,3
<b>Ongoing or uncertain</b>	7,7	3,4
<i>Number of samples</i>	403	707

Fonte: D. Barker, D. Barker, *Does the UK need Chapter 11?*, in *Big Picture*, 2009, Quarter 2/n. 3, p. 21.

dall'amministrazione dell'impresa a favore di un *insolvency practitioner* impediscono che il debitore possa contribuire efficacemente alla ristrutturazione con le conoscenze maturate sull'attività dell'impresa.

In conclusione, la necessità di riformare l'ordinamento concorsuale inglese-gallese è stata accettata anche a livello politico da parte di Peter Benjamin Mandelson, un ex *Secretary of State for Business, Innovation and Skills* (Ministero del Commercio e dell'Industria), durante una presentazione dell'ordinamento concorsuale inglese negli Stati Uniti: “*We need to examine all our regulatory systems to ensure that they do not needlessly deter entrepreneurs, such as our bankruptcy laws. Are we sure that they create confidence in enterprise and commerce? I don't think that we are confident. I think we need fundamentally to re-assess our attitude in Britain to business failure. Rather than condemning it, and discouraging anyone from risking failure, we need to encourage entrepreneurs to take further risks in the future. Here in the US, I am told that some investors actually prefer to back businessmen and women with one or more failures under their belt, because they appreciate the spirit of enterprise shown, and recognise the experience that has been gained. Can you imagine that in Britain?*”<sup>251</sup>.

---

<sup>251</sup> Intervento presso la *Camera di Commercio inglese-americana* citato nel giornale *The Times* il 14 ottobre 1998.

## Capitolo IV

### La dilazionabilità (ultra)annuale del pagamento dei creditori privilegiati nel concordato con continuità aziendale

SOMMARIO: 1. *Considerazioni generali e preliminari*. 2. *La disciplina generale sul trattamento dei creditori privilegiati e sul diritto di voto*. 3. *Le implicazioni per l'interpretazione della norma sulla moratoria ex art. 186-bis, comma 2, lett. c). l. fall.*

#### 1. Considerazioni generali e preliminari

“Il piano può prevedere, fermo quanto disposto dall'articolo 160, secondo comma, una moratoria sino ad un anno dall'omologazione per il pagamento dei creditori muniti di privilegio, pegno o ipoteca, salvo che sia prevista la liquidazione dei beni o diritti sui quali sussiste la causa di prelazione. In tal caso, i creditori muniti di cause di prelazione di cui al periodo precedente non hanno diritto al voto” (art. 186-bis, comma 2, lett. c), l. fall.). La citata norma mira ad agevolare la continuazione dell'attività d'impresa in capo al debitore, introducendo una moratoria legale che consente al debitore di autofinanziare almeno parzialmente l'attività, impiegando le risorse all'interno del ciclo produttivo e posticipando l'esborso per il soddisfacimento dei creditori<sup>252</sup>. A tal fine, la moratoria può durare un anno dalla data di omologazione, salvo che il piano preveda la liquidazione dei beni su cui grava il privilegio dei creditori. L'inciso “*in tal caso i creditori privilegiati non hanno diritto di voto*” ha destato discordanze tra gli interpreti circa il significato da attribuire alla norma in commento. Detto inciso è stato, come di seguito esposto, diversamente interpretato<sup>253</sup>:

1. i creditori privilegiati non hanno diritto di voto se la durata della moratoria non supera l'anno dalla data di omologazione del concordato con continuità, essendo detti creditori invece ammessi al voto qualora la durata della moratoria sia superiore all'anno dall'omologazione;
2. la seconda interpretazione ipotizzabile sarebbe quella che i creditori privilegiati, nonostante nei loro confronti fosse prevista una moratoria di durata annuale dalla data di omologazione, non sono ammessi al voto. In questo caso la durata annuale dall'omologazione rappresenterebbe il limite temporale massimo che la moratoria potrebbe assumere.

---

<sup>252</sup> Cfr. L. Stanghellini, *op. cit.*, p. 1239; A. Nigro, D. Vattermoli, *op. cit.*, p. 21 e P. Vella, *Autorizzazioni, finanziamenti e predeuzioni nel nuovo concordato preventivo*, in *Il Fallimento*, 2013, p. 661.

<sup>253</sup> Cfr. F. Lamanna, S. Pacchi, P. Vella, *Il concordato con continuità aziendale*, in P. Bastia, M. Ferro, G. Maria Nonno (a cura di), *op. cit.*, p. 162. Un'indagine conoscitiva effettuata (a campione) tra giudici delegati e professionisti che si occupano di diritto fallimentare ha rilevato che il 36,1 per cento degli interpreti sostiene il primo orientamento, mentre il 63,9 per cento degli interpreti sostiene il secondo orientamento.

## 2. La disciplina generale sul trattamento dei creditori privilegiati e sul diritto di voto

L'analisi della norma di cui all'art. 186-*bis*, comma 2, lett. c), 1. fall. non può prescindere da un approfondimento della disciplina sul soddisfacimento dei creditori privilegiati all'interno del concordato preventivo. L'*excursus* sulla disciplina del soddisfacimento dei creditori privilegiati deve tuttavia essere accompagnato anche dal tema del diritto di voto degli stessi, poiché – come si vedrà di seguito – i due argomenti si intrecciano ai fini dell'interpretazione della norma regolante la moratoria per il pagamento dei creditori privilegiati.

Il principio generale prevede che i creditori privilegiati siano soddisfatti integralmente all'interno del concordato preventivo. Questo principio è implicitamente contenuto nell'art. 160, comma 2, 1. fall., il quale ammette una deroga al principio del soddisfacimento integrale dei creditori privilegiati soltanto se “*un professionista in possesso dei requisiti di cui all'art. 67, terzo comma, lettera d)*” attesti tramite una relazione giurata che il soddisfacimento di tali creditori, proposto nel concordato, non sia inferiore a quello realizzabile in una liquidazione del bene gravato dal privilegio sul mercato. Il soddisfacimento non integrale dei creditori privilegiati non è dunque una scelta discrezionale lasciata al debitore, ma deve essere reso oggettivamente impossibile a causa dell'incapienza del privilegio<sup>254</sup>. Sia quando il soddisfacimento avvenga all'interno di una procedura concorsuale, sia quando esso avvenga tramite azioni esecutive all'esterno di una procedura concorsuale, il creditore ottiene un soddisfacimento commisurato al valore di liquidazione del bene gravato dal privilegio. Quanto esposto è valido anche per il concordato con continuità aziendale, poiché la norma di cui all'art. 160, comma 2, 1. fall. è richiamata dall'art. 186-*bis*, comma 2, lett. c), 1. fall..

Il soddisfacimento dei creditori privilegiati è considerato integrale allorché ai creditori siano corrisposti l'intero valore nominale del credito vantato nei confronti del debitore e gli interessi maturati a causa dell'eventuale dilazione temporale nel soddisfacimento<sup>255</sup>, nella misura indicata dal legislatore. Attraverso una concatenazione di rinvii normativi che inizia con l'art. 169, 1. fall., il quale rinvia all'art. 55, 1. fall. il legislatore ha previsto che per i crediti privilegiati il decorso degli interessi continui anche durante il concordato preventivo e nuovamente rinvia all'art. 54, comma 3, 1. fall., il quale regola gli aspetti giuridici e tecnici del decorso degli interessi. Tale ultima norma dispone che il diritto di privilegio si estende anche agli interessi maturati durante il concordato preventivo e rinvia alle norme del codice civile per gli aspetti tecnico-finanziari della maturazione. A tale proposito l'art. 2749, comma 2, c.c. regola la misura e la tempistica della maturazione degli interessi per i crediti muniti di

---

<sup>254</sup> In questo senso v. Trib. Udine, 12 maggio 2012 (decr.), disponibile su <http://www.ilcaso.it/giurisprudenza/archivio/7543.pdf> (2012) (ultimo accesso 7 luglio 2015).

<sup>255</sup> *Ex aliis* M. Arato, *op. cit.*, *ivi*; Trib. Sulmona, 2 novembre 2010 (decr.), *cit.* e Trib. Mantova, 16 settembre 2010 (decr.), *cit.*

privilegio, mentre gli artt. 2788 e 2855, c.c. regolano la misura e la tempistica rispettivamente per i crediti muniti di pegno e per quelli muniti di ipoteca. Le predette norme stabiliscono che dopo l'anno in corso alla data di presentazione del ricorso, gli interessi decorrono nella misura del tasso legale. Il decorso degli interessi termina alla data della vendita dei beni per i privilegi speciali, il pegno e l'ipoteca (artt. 2788 e 2855, commi 2 e 3, c.c.), mentre, per i crediti muniti di privilegio generale, autorevole dottrina ritiene che, in assenza di una norma specifica, il decorso termini con il pagamento<sup>256</sup>.

La disciplina appena esposta sul decorso degli interessi opera anche durante la moratoria (infra)annuale nel concordato con continuità aziendale. Manca, infatti, una norma che deroghi all'art. 54, comma 3, l. fall. e d'altra parte il mancato riconoscimento degli interessi durante la moratoria (infra)annuale di cui all'art. 186-bis, comma 2, lett. c), l. fall. equivarrebbe a un'espropriazione senza indennizzo nei confronti del creditore e farebbe sorgere seri rilievi costituzionali<sup>257</sup>. Per essere considerato integrale, il soddisfacimento del creditore privilegiato deve dunque prevedere che al termine della scadenza annuale dalla data di omologazione del concordato gli siano corrisposti la quota di capitale del suo credito (il valore nominale) e gli interessi maturati sino a tale momento. Altrimenti il soddisfacimento del creditore privilegiato non sarebbe integrale e presupporrebbe quindi, come già spiegato, l'esibizione di una relazione giurata di un professionista secondo l'art. 160, comma 2, l. fall..

Quanto al tempo per il soddisfacimento della parte del credito coperta dal privilegio, il creditore privilegiato deve essere soddisfatto entro i tempi tecnici strettamente necessari ai fini della liquidazione del bene. Detti tempi tecnici coincidono con i tempi di una liquidazione forzata del bene tramite azioni esecutive all'esterno di una procedura concorsuale e rendono il creditore sostanzialmente neutrale rispetto alla proposta di concordato, poiché il soddisfacimento deve in ogni caso avvenire entro i tempi prospettati nella relazione giurata del professionista ai sensi dell'art. 160, comma 2, l. fall.<sup>258</sup>.

Quando la proposta di concordato non prevede il soddisfacimento integrale, l'art. 177, comma 3, l. fall. dispone che, ai fini del voto e delle maggioranze per l'approvazione del concordato i creditori privilegiati siano equiparati ai creditori chirografari per la parte del credito che non è coperta dal privilegio<sup>259</sup>. La stessa cosa avviene nel caso in cui i creditori privilegiati

---

<sup>256</sup> In questo senso G. B. Nardecchia, *L'art. 169 dopo la riforma del concordato preventivo*, in *Il Fallimento*, 2009, p. 640.

<sup>257</sup> L'art. 42, comma 3, Cost. dispone, infatti, che "la proprietà privata può essere, nei casi preveduti dalla legge, e salvo indennizzo, espropriata per motivi d'interesse generale".

<sup>258</sup> In questo senso v. S. Bonfatti, *op. cit.*, p. 38.

<sup>259</sup> Si immagini il seguente esempio pratico: un creditore vanta un credito di 100 verso il debitore che è garantito da un'ipoteca su un bene immobile il cui valore di liquidazione risultante dalla relazione giurata è pari a 70. Ne discende che per l'ammontare di 70 il creditore assume la posizione giuridica di creditore privilegiato, mentre

rinuncino al privilegio (art. 177, comma 2, 1. fall.). La degradazione a creditori chirografari comporta che i creditori privilegiati siano ammessi a votare sulla proposta di concordato – ma il voto sarà conteggiato limitatamente alla parte del credito che, ai sensi dell’art. 160, comma 2, 1. fall. non trova capienza nel privilegio. Viceversa, per la parte del credito coperta dal privilegio, il creditore rimane privilegiato a tutti gli effetti di legge e deve, come appena spiegato, essere soddisfatto nella misura ed entro i tempi prospettati nella relazione giurata ai sensi dell’art. 160, comma 2, 1. fall.<sup>260</sup>.

### **3. Le implicazioni per l’interpretazione della norma sulla moratoria *ex art. 186-bis*, comma 2, lett. c). 1. fall.**

Le considerazioni svolte al paragrafo precedente sono valide anche per il concordato con continuità aziendale. Il diritto soggettivo del creditore privilegiato di soddisfarsi prioritariamente su determinati beni (ipoteca, pegno, privilegio speciale), oppure indistintamente su tutto il patrimonio mobiliare del debitore (privilegio generale), è potenzialmente in conflitto con la ristrutturazione dei debiti attraverso un concordato con continuità aziendale. In particolare, l’immediata liquidazione forzata dei beni e diritti gravati dai privilegi ai fini del soddisfacimento dei creditori privilegiati<sup>261</sup> potrebbe seriamente compromettere la perseguibilità dell’esercizio d’impresa, se non addirittura determinarne la cessazione. Per favorire le soluzioni concordatarie con continuità aziendale e tutelare quindi gli interessi dei vari soggetti individuati tra l’altro nei creditori chirografari, nei lavoratori e nel debitore<sup>262</sup>, il legislatore della riforma del 2012 ha introdotto la norma di cui all’art. 186-*bis*, comma 2, lett. c), 1. fall., la quale prevede la facoltà a favore del debitore di imporre ai creditori privilegiati una moratoria di durata massima annuale dalla data di omologazione. La norma comporta evidentemente un indebolimento del diritto di privilegio dei creditori per cui

---

per la parte residua di 30 il creditore assume la posizione giuridica di creditore chirografario – a tutti gli effetti giuridici.

<sup>260</sup> Sul punto, nello stesso senso, Cass. civ., 22 marzo 2010, n. 6901, disponibile su <http://www.unijuris.it/sites/default/files/sentenze/Corte%20di%20Cassazione%2022%20marzo%202010%20n.%206901.pdf> (2010) (ultimo accesso 7 luglio 2015), secondo cui “il mancato riconoscimento del diritto di voto alla categoria dei creditori privilegiati non può trovare altra giustificazione che nella corrispondente assenza di un qualunque interesse [giuridico alla proposta di concordato], sussistendo diversamente una possibile compromissione del diritto soggettivo di credito dei medesimi [...]. Costituisce conferma di tale impostazione la previsione del citato art. 177 L.F., comma 3, che solo nel caso di rinuncia, totale o parziale, alla garanzia parifica il credito privilegiato declassato a quello chirografario [...], senza fare alcuna menzione, come sarebbe stato invece logico se il pagamento in percentuale fosse stato ammissibile indipendentemente dalla rinuncia e per il solo effetto della proposta.” Come ormai noto, questo orientamento della Corte di legittimità è stato alterato nelle sue linee fondamentali, seppur in per la fattispecie del concordato liquidatorio, da una recente pronuncia (Cass. civ., 9 maggio 2014, n. 10112, *cit.*), in cui la Corte ammette la dilazione del soddisfacimento dei creditori privilegiati purché ad essi sia riconosciuto il diritto di voto.

<sup>261</sup> Cfr. il paragrafo precedente.

<sup>262</sup> Cfr. il paragrafo 3 del Capitolo II del presente lavoro.



lo *schema standard* prevede l'integrale e il tempestivo soddisfacimento<sup>263</sup>. Di fronte ai dubbi sorti per l'imprecisione letterale della disposizione di cui all'art. 186-*bis*, comma 2, lett. c), l. fall., bisogna pertanto stabilire quale sia l'indebolimento massimo imponibile ai creditori privilegiati e cioè se, stando alla lettera espressa, favorendo massimamente la continuità aziendale, la moratoria sia estendibile oltre l'anno dalla data d'omologazione previa attribuzione del diritto di voto ai creditori privilegiati, oppure se, salvaguardando il diritto soggettivo del creditore privilegiato, la durata annuale della moratoria dalla data di omologazione è invece il limite temporale massimo e insormontabile ai fini del soddisfacimento dei creditori privilegiati<sup>264</sup>.

L'orientamento che favorisce la continuità aziendale sostiene che l'inciso "*in tal caso i creditori privilegiati non hanno diritto al voto*" si riferisca esclusivamente alle fattispecie in cui la proposta di concordato preveda il pagamento dei suddetti creditori entro l'anno dalla data di omologazione. Viceversa, quando la proposta prospettasse un soddisfacimento che supera la predetta durata, i creditori privilegiati devono essere ammessi a votare sulla proposta<sup>265</sup>. La dilazionabilità ultrannuale del pagamento dei creditori privilegiati risponde maggiormente a esigenze pratiche dell'esercizio d'impresa. Solitamente i flussi finanziari derivanti dalla continuazione dell'esercizio d'impresa assumono consistenza significativa ai fini del soddisfacimento dei creditori privilegiati solo nel medio-lungo periodo, raramente entro l'anno dalla data di omologazione<sup>266</sup>. Se si ammette la dilazionabilità ultrannuale per il pagamento dei creditori privilegiati previo riconoscimento del diritto di voto, sorge tuttavia la domanda circa il *quantum* del credito per il quale i creditori privilegiati debbano essere ammessi a votare. A tale proposito autorevole dottrina sostiene che l'ammissione dei creditori privilegiati al voto debba avvenire per l'intero ammontare del credito, per il quale la proposta prevede il soddisfacimento solo dopo l'anno dalla data di omologazione<sup>267</sup>. Per evitare che i creditori privilegiati siano vincolati da una proposta approvata dai creditori loro posposti (i.e.

---

<sup>263</sup> Cfr. il paragrafo precedente.

<sup>264</sup> A favore della dilazionabilità ultrannuale previa attribuzione del diritto di voto *ex aliis* S. Ambrosini, *op. cit.*, p. 12; L. Stanghellini, *op. cit.*, pp. 1241-1242; Trib. Rovereto, 13 ottobre 2014 (decr.), *cit.* e Trib. Terni, 2 aprile 2013 (decr.), disponibile su <http://www.ilcaso.it/giurisprudenza/archivio/8935.pdf> (2013) (ultimo accesso 7 luglio 2015).

A favore dell'interpretazione che la dilazione possa avere una durata massima annuale *ex aliis* S. Bonfatti, *op. cit.*, p. 38; F. Lamanna, *op. ult. cit.*, p. 61; G. B. Nardecchia, R. Ranalli, *op. cit.*, p. 2303; P. Vella, *Autorizzazioni, finanziamenti e prededuzioni nel nuovo concordato preventivo*, *cit.*, p. 662 e A. Maffei Alberti, *op. cit.*, p. 1329; Trib. Padova, 4 dicembre 2013 (decr.), *cit.* Per la stessa interpretazione v. anche Trib. Marsala, 5 febbraio 2014 (decr.), disponibile su <http://www.ilcaso.it/giurisprudenza/archivio/10060.pdf> (2014) (ultimo accesso 29 settembre 2014).

<sup>265</sup> Per quest'interpretazione v. L. Stanghellini, *op. cit.*, pp. 1241-1242, secondo cui l'inciso "*in tal caso*" lascia intendere che anche una proposta che prevede una durata maggiore di un anno dalla data d'omologazione sia ammissibile.

<sup>266</sup> Cfr. S. Ambrosini, *op. cit.*, p. 13.

<sup>267</sup> Cfr. L. Stanghellini, *op. cit.*, p. 1242.

chirografari) *ex art. 184, 1. fall.*<sup>268</sup>, una recente pronuncia della giurisprudenza di merito ha stabilito che i creditori privilegiati debbano essere inseriti in apposite classi, per permettere loro di eventualmente opporsi suscitando un giudizio sulla convenienza del concordato nei loro confronti (cfr. art. 180, comma 4, 1. fall.)<sup>269</sup>.

Secondo altra parte della dottrina e della giurisprudenza, l'inciso "*in tal caso*" è solo una specificazione secondo cui i creditori privilegiati, nonostante il debitore avesse loro imposto la moratoria (infra)annuale, non avrebbero diritto di voto, implicitamente confermando il principio sancito nell'art. 177, comma 2, 1. fall.<sup>270</sup>. Seguendo questa seconda tesi, attraverso l'introduzione della moratoria coatta, il legislatore persegue l'obiettivo di agevolare il *going-concern* dell'impresa, prevedendo per il debitore la facoltà di imporre ai creditori privilegiati una moratoria (infra)annuale senza che quest'ultimi siano ammessi a votare sulla proposta<sup>271</sup>. La dilazione del pagamento è una deroga al principio del pagamento dei creditori privilegiati entro i tempi tecnici strettamente necessari alla liquidazione<sup>272</sup> ed è giustificabile solo se il debitore, invece che liquidare i beni e i diritti su cui sussiste il privilegio, intende utilizzarli ai fini dell'esercizio d'impresa<sup>273</sup>. Se la proposta di concordato prevedesse invece la liquidazione dei suddetti beni e diritti, l'implementazione di una qualsiasi moratoria per il pagamento dei creditori privilegiati non sarebbe più giustificabile (cfr. art. 186-*bis*, comma 2, lett. c), 1.fall.)<sup>274</sup>. La norma che attribuisce al debitore la facoltà di prevedere una moratoria per il pagamento dei creditori privilegiati costituisce pertanto un'eccezione che non è applicabile "*oltre i casi e i tempi*" considerati dalla norma stessa (art. 14 delle preleggi). In questo senso, la moratoria di cui all'art. 186-*bis*, comma 2, lett. c), 1. fall. è prevista esclusivamente per il concordato con continuità aziendale e non può prevedere una durata superiore all'anno dalla data di omologazione del concordato<sup>275</sup>.

Pare condivisibile il secondo dei due orientamenti dottrinali e giurisprudenziali appena esposti. Come autorevole giurisprudenza di merito osserva correttamente, il diritto di voto non è uno strumento che il debitore può liberamente utilizzare ai fini di "*compensare [...] il sacrificio che vuole imporre ai creditori, come a dire che ai creditori preferenziali può fare*

---

<sup>268</sup> L'art. 184, 1. fall. dispone che "*il concordato omologato è obbligatorio per tutti i creditori anteriori alla pubblicazione nel registro delle imprese del ricorso di cui all'articolo 161*".

<sup>269</sup> In questo senso Trib. Terni, 2 aprile 2013 (decr.), *cit.*

<sup>270</sup> La citata norma prevede che "*I creditori muniti di privilegio, pegno o ipoteca, [...] dei quali la proposta di concordato prevede l'integrale pagamento, non hanno diritto al voto se non rinunciano in tutto od in parte al diritto di prelazione*".

<sup>271</sup> Sul punto v. P. Vella, *Autorizzazioni, finanziamenti e prededuzioni nel nuovo concordato preventivo*, *cit.*, p. 662.

<sup>272</sup> **Rinvio a sez. Prec.**

<sup>273</sup> P. Vella, *Autorizzazioni, finanziamenti e prededuzioni nel nuovo concordato preventivo*, *cit.*, p. 662.

<sup>274</sup> Per quest'interpretazione v. *ex aliis* Trib. Padova, 4 dicembre 2013 (decr.), *cit.*

<sup>275</sup> Trib. Marsala, 5 febbraio 2014 (decr.), disponibile su <http://www.ilcaso.it/giurisprudenza/archivio/10060.pdf> (2014) (ultimo accesso 29 settembre 2014) e Trib. Monza, 11 giugno 2013 (decr.), *cit.*

*qualsiasi proposta purché in cambio conceda loro il diritto di voto*<sup>276</sup>. Il diritto al credito dei creditori è un diritto soggettivo e tendenzialmente indisponibile alla volontà della maggioranza. La compromissione del diritto soggettivo al credito previa attribuzione del diritto di voto è ammissibile esclusivamente nei limiti di legge, e cioè nei casi in cui il legislatore abbia esplicitamente previsto tale facoltà<sup>277</sup>. Per consentire l'estensione della moratoria di cui all'art. 186-bis, comma 2, lett. c), l. fall. oltre l'anno dall'omologazione previa attribuzione del diritto di voto il legislatore avrebbe dovuto introdurre *“una norma espressa in tal senso, che precisasse altresì per quale importo il creditore privilegiato dovrebbe esercitare il diritto di voto, diversamente lasciando l'interprete nella più assoluta discrezionalità, soluzione evidentemente inaccettabile nel contesto così delicato e decisivo quale quello delle operazioni di voto”*<sup>278</sup>.

Accanto al fatto che la compromissione del diritto al credito tramite il meccanismo del voto dovrebbe essere esplicitamente prevista dalla legge, c'è un secondo aspetto a favore della tesi secondo la quale la moratoria di cui all'art. 186-bis, comma 2, lett. c), l. fall. non sia estendibile oltre l'anno dalla data d'omologazione previa attribuzione del diritto di voto ai creditori privilegiati. Mentre per i creditori chirografari – originari e degradati – l'attribuzione del diritto di voto è una necessità economica e giuridica che deriva dall'oggettiva incapacità del patrimonio del debitore e che serve per novare i rapporti giuridici originariamente pattuiti, per i creditori privilegiati l'attribuzione del diritto di voto per la parte del credito coperta dal privilegio non è giustificabile attraverso la suddetta incapacità<sup>279</sup>. Infatti, nei limiti del valore e della tempistica indicati nella relazione giurata *ex art. 160, comma 2, l. fall.*, il credito trova capienza nel privilegio. La compromissione del diritto di privilegio tramite il meccanismo del voto costituirebbe dunque un'espropriazione nei confronti dei creditori privilegiati, in quanto la garanzia patrimoniale riservata ai predetti creditori è oggettivamente sussistente e, entro i limiti di cui all'art. 160, comma 2, l. fall., non compromessa dallo *stato di crisi* del debitore. La compromissione del diritto di privilegio tramite l'estensione ultrannuale del soddisfacimento dei creditori privilegiati sarebbe un *favor* ulteriore verso la continuità

---

<sup>276</sup> Cfr. G. Bozza, *op. cit.*, pp. 29-30. Simile Cass. civ., 8 giugno 2012, n. 9373, disponibile su <http://www.unijuris.it/sites/default/files/sentenze/Corte%20di%20Cassazione%2C%20Sez.%20I%2C%2008%20giugno%202012%20n.%209373.pdf> (2012) (ultimo accesso 7 luglio 2015), la quale in tema di apporto di mezzi finanziari da parte di terzi stabilisce che *né il testo della norma, né i principi generali consentono di ritenere che la maggioranza potrebbe sopprimere o ridurre i diritti di prelazione spettanti ai creditori sol perché il terzo ha condizionato il suo apporto a un'alterazione dell'ordine delle cause di prelazione*. In modo analogo F. Lamanna, *op. ult. cit.*, p. 63.

<sup>277</sup> *Ibidem*.

<sup>278</sup> Trib. Padova, 4 dicembre 2013 (decr.), *cit.* Per quest'interpretazione v. anche Trib. Marsala, 5 febbraio 2014 (decr.), disponibile su <http://www.ilcaso.it/giurisprudenza/archivio/10060.pdf> (2014) (ultimo accesso 7 luglio 2015).

<sup>279</sup> Similmente A. Nigro, D. Vattermoli, *Diritto della crisi delle imprese. Le procedure concorsuali*, ed. 1<sup>a</sup>, *cit.*, p. 289.

aziendale e quindi verso soggetti (creditori chirografari, lavoratori, debitore) i cui interessi sono tendenzialmente posposti ai creditori privilegiati. Inoltre, l'estendibilità ultrannuale tramite il riconoscimento del diritto di voto porrebbe i creditori, i cui beni e diritti gravati da privilegi sono impiegati all'interno dell'esercizio d'impresa, in una posizione di estremo sfavore rispetto ai creditori, i cui beni e diritti gravati da privilegi sono liquidati. Mentre questi ultimi creditori sarebbero soddisfatti entro i tempi tecnici strettamente necessari alla liquidazione, i primi (creditori) sarebbero esposti al "rischio" di vedersi imposta una dilazione ultrannuale del soddisfacimento attraverso il meccanismo di voto – con la conseguenza che il diritto di privilegio risulta eccessivamente attenuato.

Per concludere, riteniamo, che, attraverso l'introduzione della moratoria di cui all'art. 186-*bis*, comma 2, lett. c), 1. fall., il legislatore abbia inteso favorire la continuità aziendale ai fini di permettere la salvaguardia dei valori aziendali di funzionamento, nonché ai fini di tutelare gli interessi dei vari soggetti che potrebbero favorire la continuazione dell'attività d'impresa, invece che la sua liquidazione (i.e. il debitore, i lavoratori, i fornitori strategici, ecc.)<sup>280</sup>. È altrettanto vero che, ai fini di permettere la continuità aziendale, il periodo annuale dalla data di omologazione potrebbe essere non sufficiente per generare le risorse finanziarie necessarie ai fini del soddisfacimento dei creditori privilegiati, in modo che, dopo il decorso della moratoria legale, il debitore sia costretto a liquidare alcuni beni impiegati nell'attività d'impresa. All'obiettivo della continuazione dell'attività d'impresa si contrappone tuttavia il diritto all'immediato e integrale soddisfacimento dei creditori privilegiati. Il compromesso disposto dal legislatore consiste nella facoltà da parte del debitore di imporre ai creditori privilegiati una moratoria, la quale, essendo una limitazione incisiva nei confronti dei diritti dei creditori privilegiati, deve tuttavia rispettare le restrizioni temporali previste nell'art. 186-*bis*, comma 2, lett. c), 1. fall.. Il primo periodo della citata norma stabilisce la moratoria massima nella durata annuale dalla data d'omologazione. Il termine annuale indicato dalla norma non permette di estendere la moratoria previa attribuzione del diritto di voto ai creditori privilegiati, di modo che la durata annuale rappresenta un limite temporale invalicabile<sup>281</sup>. La disciplina del concordato con continuità non ammette deroghe al suddetto limite temporale. Per prevedere una moratoria di durata superiore all'anno dalla data d'omologazione, il debitore potrebbe eventualmente ricorrere ad accordi su base individuale

---

<sup>280</sup> [Rinviare alla sezione introduttiva.](#)

<sup>281</sup> Per la stessa interpretazione v. Trib. Monza, 11 giugno 2013 (decr.), *cit.*, secondo cui "il limite temporale della moratoria stabilito dall'articolo 186 bis, secondo comma lett. c), non può essere superato attraverso la formazione del consenso sulla proposta concordataria secondo il sistema delle maggioranze di cui all'articolo 177 L.F."

con i creditori privilegiati coinvolti, oppure a un accordo di ristrutturazione dei debiti (art. 182-bis, 1. fall.) “*che modula l’accordo fuori dalla sede giurisdizionale*”<sup>282</sup>.

---

<sup>282</sup> *Ibidem.*

## Capitolo V

### La problematica questione dell'ammissibilità dell'affitto d'azienda al concordato preventivo

SOMMARIO: 1. Annotazioni preliminari. – 2. Alcune considerazioni sistematiche sulla fattispecie dell'affitto d'azienda e la sua compatibilità con la disciplina sul concordato con continuità. – 2.1 La responsabilità per i debiti inerenti all'azienda affittata alla luce degli artt. 2560 e 2112, c.c.: cenni sull'applicabilità per analogia dell'art. 104-bis, l. fall. al concordato preventivo. – 3. L'affitto d'azienda *fine a sé stesso*. – 4. L'affitto d'azienda propedeutico alla cessione dell'azienda (detto anche affitto-ponte). – 5. Osservazioni conclusive sulla fattispecie dell'affitto d'azienda nel concordato con continuità aziendale.

#### 1. Annotazioni preliminari

La fattispecie dell'affitto d'azienda può in determinati casi rivelarsi strumentale per salvaguardare i valori di funzionamento dell'azienda ai fini di un più proficuo trasferimento al promissario acquirente o conferitario. Analogamente al conferimento e alla cessione dell'azienda *in esercizio*, anche nel caso d'affitto d'azienda l'impresa viene continuata in modo indiretto da un soggetto terzo – con la differenza che l'affitto d'azienda costituisce uno strumento giuridico *ibrido*. *Ibrido* nel senso che attribuisce al terzo conduttore il possesso (art. 1571, c.c.), ma non la proprietà dell'azienda. Durante l'affitto quest'ultima rimane in capo al debitore.

Bisogna dunque analizzare se una proposta di concordato in cui è previsto l'affitto d'azienda *in esercizio* vada qualificata come proposta di concordato con continuità (con applicazione della relativa disciplina) o meno. Lo strumento giuridico dell'affitto d'azienda può assumere le due forme alternative dell'affitto d'azienda *fine a sé stesso* e dell'affitto propedeutico a un futuro trasferimento dell'azienda. La differenza fondamentale tra le due forme dell'affitto d'azienda è individuata nel fatto che, mentre nell'affitto d'azienda *fine a sé stesso* il possesso dell'azienda è *naturaliter* destinato a retrocedere all'affittante dopo la cessazione del contratto d'affitto, nella fattispecie dell'affitto propedeutico il possesso dell'azienda non retrocede all'affittante, ma si trasferisce insieme alla proprietà al terzo acquirente.

Secondo alcuni solamente i piani che prevedono l'affitto in maniera propedeutica a una futura cessione dell'azienda *in esercizio* si possono definire “*in continuità*”<sup>283</sup>. Tale orientamento si basa principalmente sul dato letterale della norma di cui all'art. 186-bis, comma 1, l. fall.. Nello stabilire delle fattispecie a cui si applica la disciplina sul concordato con continuità aziendale (esercizio dell'impresa da parte del debitore, cessione e conferimento dell'azienda *in esercizio*), detta norma omette di richiamare esplicitamente l'affitto d'azienda. Se l'affitto è

---

<sup>283</sup> Per quest'interpretazione v. *ex aliis* Trib. Monza, 11 giugno 2013 (decr.), *cit.*

stipulato in maniera propedeutica a una futura cessione dell'azienda, il regime dell'affitto è solo transitorio, mentre la strategia preposta della ristrutturazione dei debiti è costituita dalla cessione dell'azienda *in esercizio*<sup>284</sup>. Quest'ultima fattispecie è espressamente richiamata nel primo comma dell'art. 186-*bis*, 1. fall.. Affinché, tuttavia, l'affitto possa considerarsi propedeutico alla cessione dell'azienda *in esercizio* è imprescindibile che l'affittuario, contestualmente alla stipulazione del contratto d'affitto, depositi un'offerta irrevocabile d'acquisto per l'azienda.

Secondo altra parte degli interpreti, il piano che prevede la ristrutturazione dei debiti attraverso lo strumento dell'affitto d'azienda si qualificherebbe sempre come un piano di concordato con continuità, indipendentemente dalla circostanza se l'affitto sia propedeutico a una futura cessione *in esercizio*, oppure sia solamente *fine a sé stesso*. I sostenitori di questa tesi fondano le proprie argomentazioni sul fatto che la fattispecie dell'affitto d'azienda è una continuazione dell'esercizio d'impresa che comporta per i creditori del debitore il rischio di ulteriori danni derivanti dal predetto esercizio<sup>285</sup>. Detti rischi richiederebbero che il piano di concordato contenga, ai sensi dell'art. 186-*bis*, comma 2, lett. a), 1. fall., un'analitica indicazione dei risultati economici attesi dall'attività d'impresa svolta dall'affittuario. Sarebbe altrettanto richiesto il rilascio di un'attestazione da un professionista, ove questi esprima un giudizio positivo sul migliore soddisfacimento dei creditori se l'impresa è esercitata dall'affittuario (art. 186-*bis*, comma 2, lett. b), 1. fall.)<sup>286</sup>.

## **2. Alcune considerazioni sistematiche sulla fattispecie dell'affitto d'azienda e la sua compatibilità con la disciplina sul concordato con continuità**

Preliminarmente bisogna segnalare che la fattispecie dell'affitto d'azienda non è minimamente trattata o menzionata all'interno delle norme giuridiche che regolano il concordato preventivo – né attraverso un richiamo normativo alle norme vigenti per la procedura fallimentare a opera dell'art. 169, 1. fall., né attraverso una norma specifica nella disciplina del concordato con continuità. Ci si chiede quindi anzitutto se la mancata regolazione dell'affitto d'azienda all'interno del concordato preventivo – mentre per il fallimento come noto la fattispecie è specificamente regolata dall'art. 104-*bis*, 1. fall.<sup>287</sup> –

---

<sup>284</sup> Cfr. L. Stanghellini, *op. cit.*, p. 1230.

<sup>285</sup> Trib. Bolzano, 27 febbraio 2013 (decr.), disponibile su <http://www.ilcaso.it/giurisprudenza/archivio/8900.pdf> (2013) (ultimo accesso 7 luglio 2015) e Trib. Cassino, 31 luglio 2014 (decr.), disponibile su <http://www.ilcaso.it/giurisprudenza/archivio/10996.pdf> (2014) (ultimo accesso 7 luglio 2015).

<sup>286</sup> *Ibidem*.

<sup>287</sup> Tale norma prevede tra l'altro l'obbligo da parte dell'affittuario di costituire “*idonee garanzie per tutte le obbligazioni [...] derivanti dal contratto e dalla legge*” (comma 2); un diritto di recesso a favore del curatore fallimentare previa corresponsione all'affittuario di un “*giusto indennizzo*” da pagare come credito prededucibile (comma 2); la durata dell'affitto d'azienda deve essere compatibile con la liquidazione del patrimonio del

significati che la fattispecie dell'affitto d'azienda debba essere *tout court* esclusa come possibile forma di esecuzione del concordato preventivo, o se invece la fattispecie dell'affitto d'azienda sia ammissibile ai sensi dell'art. 160, comma 1, l. fall., il quale ammette esplicitamente “*la ristrutturazione dei debiti e la soddisfazione dei crediti attraverso qualsiasi forma*”.

I principali vantaggi dell'affitto d'azienda sono individuati nella possibilità di mantenere il *going concern* dell'impresa, quando quest'ultima per un qualunque motivo non potesse essere più esercitata dall'imprenditore in *stato di crisi*. Le possibili ragioni che potrebbero determinare la cessazione dell'esercizio d'impresa consistono ad esempio nell'interruzione dei rapporti bancari a causa del venire meno della capacità di credito dell'imprenditore in crisi, oppure nell'insostenibilità dei costi di struttura dell'azienda. In tali casi, l'affitto d'azienda potrebbe essere strumentale al fine di salvaguardare i valori di funzionamento dell'impresa. L'esercizio dell'impresa da parte dell'affittuario potrebbe permettere un migliore soddisfacimento dei creditori derivante dai flussi di cassa tramite i canoni d'affitto, mantenendo allo stesso tempo, almeno parzialmente, il livello occupazionale. Viceversa, la cessazione dell'impresa con conseguente liquidazione del patrimonio potrebbe determinare una riduzione notevole dei valori aziendali con prospettive negative sul soddisfacimento dei creditori e, naturalmente, la perdita di tutti i posti di lavoro. Accanto ai vantaggi che l'affitto d'azienda potrebbe comportare per il debitore, i suoi creditori e i lavoratori, anche per il terzo affittuario, l'affitto potrebbe rivelarsi vantaggioso. I vantaggi per l'affittuario potrebbero consistere ad esempio nello sfruttamento della capacità redditizia dell'azienda, stipulando un contratto a un valore economicamente conveniente, senza dovere immediatamente acquistare l'azienda. Se, in un momento successivo, il terzo affittuario intendesse acquistare l'azienda, l'affitto gli permette di conoscere le caratteristiche dell'azienda e di valutare i rischi inerenti all'acquisto, ponendolo in una posizione di vantaggio nella vendita competitiva. Inoltre, al momento della stipulazione del contratto l'affittuario potrebbe negoziare il diritto di prelazione a suo favore.

L'affitto d'azienda potrebbe in determinati casi raffigurare uno strumento molto adeguato al fine di ristrutturare i debiti del debitore in *stato di crisi*. Non me la sento pertanto di escludere *tout court* l'affitto d'azienda dalle forme astrattamente previste per l'esecuzione del concordato preventivo. Sono dell'opinione che l'ammissibilità dell'affitto d'azienda al concordato preventivo trova conforto anche nell'art. 160, comma 1, lett. a), l. fall., il quale ammette l'esecuzione di un concordato preventivo “*attraverso qualsiasi forma*”.

---

debitore (comma 4); in deroga agli artt. 2112 e 2560, c.c., la procedura non risponde dei debiti maturati sino alla retrocessione dell'azienda (comma 6).



L'inammissibilità di un piano di concordato che prevede l'affitto d'azienda comporterebbe una notevole limitazione delle modalità attraverso cui ristrutturare i debiti e potrebbe determinare un peggioramento delle prospettive circa il migliore soddisfacimento dei creditori. Bisogna però considerare ambedue i lati della problematica: se da un lato l'affitto d'azienda può comportare notevoli vantaggi economici per il soddisfacimento dei creditori (e quindi indirettamente anche per la salvaguardia dei livelli occupazionali), dall'altro lato i rischi che ne conseguono non sono da sottovalutare. Un primo rischio consiste nell'esercizio dell'attività d'impresa di per sé. Non è dato per scontato che l'esercizio dell'impresa da parte del terzo affittuario sia sempre favorevole nei confronti del soddisfacimento dei creditori. Infatti, potrebbe capitare che a causa di una gestione errata da parte dell'affittuario, l'azienda sia depauperata e oberata di debiti, a danno dei creditori del debitore che già si trova in uno *stato di crisi*.

A seconda che il contratto d'affitto sia stato stipulato anteriormente alla data di presentazione della domanda di ammissione o dopo, potrebbero sorgere rilievi sulla congruità del canone d'affitto pattuito tra debitore e affittuario. Se il contratto d'affitto è stipulato dopo la presentazione della domanda di ammissione, occorre che l'atto sia autorizzato dall'autorità giudiziaria, poiché l'affitto dell'azienda rientra tra gli atti di straordinaria amministrazione<sup>288</sup>. Nel periodo intercorrente tra il deposito della domanda e l'emissione del decreto di ammissione ai sensi dell'art. 163, l. fall., l'affitto deve essere autorizzato dal tribunale a norma dell'art. 161, comma 7, l. fall., come *atto urgente di straordinaria amministrazione*. Dopo l'emanazione del decreto d'ammissione, l'autorizzazione all'affitto compete al giudice delegato a norma dell'art. 167, comma 2, l. fall., il quale disciplina gli atti di straordinaria amministrazione. Quando l'affitto d'azienda è stipulato dopo la presentazione della domanda di ammissione, il controllo sulla congruità del canone pattuito da parte dell'autorità giudiziaria è effettuato su base *ex-ante*. Se il canone pattuito, a giudizio dell'autorità giudiziaria, manca del requisito della congruità, l'affitto d'azienda non sarà autorizzato. Diversamente, se il contratto d'affitto è stipulato prima del deposito della domanda di ammissione, il controllo sulla congruità del canone pattuito da parte dell'autorità giudiziaria avviene necessariamente *ex-post*. Per il debitore e il terzo affittuario c'è quindi il rischio che l'autorità giudiziaria *ex-post* giudichi il canone pattuito non congruo, cosa che potrebbe suscitare rilievi in tema di atti in frode ai creditori (art. 173, comma 1, l. fall.) e determinare l'avvio del procedimento per la revoca dell'ammissione – con la possibile conseguenza che

---

<sup>288</sup> Trib. Crotone, 17 luglio 2014 (decr.), *cit.*.

venga dichiarato il fallimento del debitore (art. 173, comma 2, l. fall.)<sup>289</sup>. Se il contratto d'affitto è stipulato prima del deposito della domanda di ammissione, è consigliabile che debitore e affittuario prestino particolare attenzione affinché l'affitto d'azienda sia effettivamente indirizzato a risolvere lo *stato di crisi* del debitore. È altrettanto auspicabile che debitore e affittuario documentino in modo trasparente la composizione del canone perché gli organi della procedura siano *ex post* in grado di verificarne la congruità e di escludere che l'affitto sia stato concluso in frode ai creditori<sup>290</sup>.

### ***2.1 La responsabilità per i debiti inerenti all'azienda affittata alla luce degli artt. 2560 e 2112, c.c.: cenni sull'applicabilità per analogia dell'art. 104-bis, l. fall. al concordato preventivo***

Come brevemente accennato all'inizio del presente paragrafo, non è chiarito se all'affitto d'azienda all'interno di un concordato preventivo sia applicabile la disciplina di cui all'art. 104-bis, l. fall., la quale dispone deroghe alla responsabilità solidale per i debiti dell'azienda di cui agli artt. 2560 e 2112, c.c. in caso di un eventuale retrocessione dell'azienda dopo il termine del contratto d'affitto. Prima di affrontare il tema dell'applicabilità dell'art. 104-bis, l. fall. al concordato preventivo è tuttavia necessario esaminare la responsabilità del debitore per i debiti dell'azienda maturati in capo all'affittuario prevista dai summenzionati articoli del codice civile. L'art. 2112, comma 2, c.c. dispone che *“il cedente ed il cessionario sono obbligati, in solido, per tutti i crediti che il lavoratore aveva al tempo del trasferimento”*, precisando al comma 5 che ai fini dell'art. 2112, c.c. il termine *“trasferimento”* indica inoltre *“l'usufrutto o l'affitto di azienda”*. Per espressa e inequivocabile previsione normativa, i debiti verso i lavoratori transitano insieme all'azienda e rendono il debitore solidalmente responsabile all'affittuario. Come noto, la responsabilità solidale comporta che i lavoratori hanno diritto di diffidare il debitore al pagamento della totalità dei loro crediti relativi all'azienda, senza che il debitore possa usufruire del beneficio della preventiva escussione nei confronti dell'affittuario<sup>291</sup>. Sarebbe eventualmente possibile regolare gli effetti negativi della responsabilità solidale del debitore, inserendo clausole contrattuali che garantiscano al debitore un riparo finanziario da parte dell'affittuario, se il debitore è chiamato a rispondere per i crediti dei lavoratori maturati dall'affittuario.

---

<sup>289</sup> I pregiudizi arrecati ai creditori a causa dell'incongruità del canone d'affitto comportano per il debitore e l'affittuario il rischio che essi, in un eventuale fallimento, siano accusati di reati di bancarotta fraudolenta, per distrazione o preferenziale *ex artt. 216 ss., l. fall.*

<sup>290</sup> In questo senso **M. Pollio, L'utilizzo dell'affitto d'azienda in situazioni di crisi, in**

<sup>291</sup> In tema di responsabilità solidale l'art. 1292, c.c. dispone che *“l'obbligazione è in solido quando più debitori sono obbligati tutti per la medesima prestazione (2), in modo che ciascuno può essere costretto all'adempimento per la totalità e l'adempimento da parte di uno libera gli altri [...]”*.

Meno chiara è invece la responsabilità *ex art. 2560, c.c.* che disciplina la responsabilità per i debiti dell'azienda in generale – esclusi i debiti nei confronti dei lavoratori che abbiamo visto essere disciplinati dall'art. 2112, c.c.. La norma di cui all'art. 2560, c.c. stabilisce che *“l'alienante non è liberato dai debiti, inerenti all'esercizio dell'azienda ceduta anteriori al trasferimento, se non risulta che i creditori vi hanno consentito. Nel trasferimento di un'azienda commerciale risponde dei debiti suddetti anche l'acquirente dell'azienda, se essi risultano dai libri contabili obbligatori.”* Quest'ultima norma citata, a differenza dell'art. 2112, comma 5, c.c., omette di specificare che ai fini del presente articolo la nozione di *“trasferimento”* includa anche l'affitto d'azienda. Secondo l'opinione prevalente della dottrina e della giurisprudenza, il mancato esplicito richiamo della responsabilità per i debiti nel trasferimento dell'azienda all'interno dell'affitto esclude che alla fattispecie dell'affitto sia applicabile l'art. 2560, c.c.<sup>292</sup>. L'esclusione di tale norma dall'affitto d'azienda pare sostenibile anche considerando che ove il legislatore abbia voluto che le norme si applichino anche all'affitto d'azienda, lo ha esplicitamente disposto (cfr. gli artt. 2558, comma 3 e 2559, comma 2 c.c.).

L'inapplicabilità dell'art. 2560, c.c. alla fattispecie dell'affitto d'azienda comporta per il debitore che, in caso di retrocessione dell'azienda, per i debiti maturati in capo all'affittuario continui a rispondere esclusivamente l'affittuario. Il rischio che, tuttavia, continua a persistere anche se il debitore non risponde per i debiti dell'azienda retrocessa, è quello del trasferimento di contratti pendenti non convenienti. L'art. 2558, comma 3, c.c. stabilisce che i contratti pendenti dell'azienda si trasferiscono anche nella fattispecie dell'affitto. In caso di retrocessione dell'azienda, per il debitore c'è il rischio di dover rispondere solidalmente per i debiti concernenti i lavoratori, nonché di dover dare esecuzione a rapporti giuridici pendenti assai onerosi che comportano un depauperamento dei valori aziendali. Se l'azienda concessa in affitto prima della presentazione del ricorso fosse retroceduta in un momento successivo alla presentazione del ricorso, al debitore spetterebbe la facoltà di chiedere all'autorità giudiziaria l'autorizzazione per sciogliersi dai contratti pendenti che comportano un aggravio per i creditori (art. 169-*bis*, comma 1, l. fall.). In tale caso bisogna tuttavia tenere presente che il creditore è soddisfatto come creditore anteriore e ha diritto *“ad un indennizzo equivalente al risarcimento del danno conseguente al mancato adempimento”* (art. 169-*bis*, comma 2, l. fall.).

---

<sup>292</sup> Per quest'interpretazione D. Galletti, *op. cit.*, p. 2. Cfr. anche O. Cipolla, *Cessione, affitto, restituzione d'azienda: brevi note sulla sorte di debiti e contratti* (nota a Cass. civ. 19 febbraio 2004, n. 11318, in *Giurisprudenza Italiana*, 2005, pp. 81-82), in *Giurisprudenza Italiana*, 2005, p. 83, secondo cui il debitore non avrebbe *“nessuna responsabilità [...] per i debiti «puri», i quali, ricadendo nello spettro applicativo dell'art. 2560 c.c., rimangono esclusi dalla fattispecie relativa all'affitto d'azienda”*. Nello stesso senso anche Cass. civ. 19 novembre 1994, n. 9835, n.v.; Cass., 8 maggio 1981, n. 3027, inedita e Cass. civ., 3 luglio 1958, n. 2386, n.v.

Per l'affitto d'azienda concluso invece all'interno della procedura di concordato preventivo le prospettive sono diverse. In dipendenza della circostanza che all'affitto d'azienda durante il concordato preventivo sia applicabile anche la disciplina di cui all'art. 104-*bis*, l. fall., i rischi sopportati da parte del debitore sono più o meno elevati. Se per la responsabilità *ex art.* 2560, c.c. opera l'inapplicabilità generale per la fattispecie dell'affitto d'azienda, per espressa previsione normativa (cfr. art. 2112, c.c.)<sup>293</sup>, il debitore risponde invece solidalmente con l'affittuario per i debiti dell'azienda retroceduta che riguardano i rapporti di lavoro. Eccezionalmente, il debitore potrebbe essere esonerato da tale responsabilità in base a specifici accordi sindacali stipulati per il trasferimento delle aziende in *crisi*<sup>294</sup>, oppure in applicazione della disciplina di cui all'art. 104-*bis*, comma 6, l. fall., che per l'affitto endofallimentare prevede un esonero della procedura dalla responsabilità dei debiti verso lavoratori retroceduti con l'azienda. Risulta a questo punto opportuno analizzare se il predetto esonero sia applicabile anche all'affitto in un concordato preventivo. L'art. 169 l. fall. contiene un elenco di norme relative al fallimento che per espressa previsione normativa sono applicabili anche al concordato preventivo<sup>295</sup>. Nell'elenco manca tuttavia un riferimento all'art. 104-*bis*, l. fall.<sup>296</sup>. Ci si chiede, dunque, se l'elenco abbia carattere tassativo, oppure se sia invece astrattamente ipotizzabile un'applicazione analogica dell'art. 104-*bis*, l. fall. per il concordato preventivo. La *ratio* dell'esonero dalla responsabilità solidale per i debiti nei confronti dei lavoratori è quella di tutelare i creditori anteriori del debitore da eventuali pregiudizi a causa dell'assunzione di contratti di lavoro non convenienti. L'esigenza di tutelare i creditori anteriori non sussiste solamente nel fallimento, ma è presente anche nel concordato preventivo. Se, in caso di retrocessione dell'azienda il debitore, già in uno *stato di crisi*, dovesse rispondere solidalmente per i debiti maturati in capo all'affittuario, l'affitto rischierebbe di trasformarsi in un pregiudizio irrimediabile per i creditori anteriori del debitore. Oltre a subire gli eventuali effetti negativi derivanti da un depauperamento dei valori aziendali durante il periodo dell'affitto, la massa passiva del debitore sarebbe ulteriormente aumentata dai debiti *ex art.* 2112, c.c.. Ritengo che, per quanto riguarda l'aspetto della responsabilità solidale del debitore *ex art.* 2112, c.c., le esigenze nella procedura di concordato preventivo siano analoghe a quelle del fallimento (i.e. la tutela nei confronti dei

---

<sup>293</sup> Si rinvia a quanto spiegato all'inizio del presente paragrafo.

<sup>294</sup> L'art. 47, comma 4-*bis*, lett. b-*bis*), l. 29 dicembre 1990, n. 428 dispone che "l'articolo 2112 del codice civile trova applicazione nei termini e con le limitazioni previste dall'accordo medesimo qualora il trasferimento riguardi aziende [...] per le quali vi sia stata la dichiarazione di apertura della procedura di concordato preventivo".

<sup>295</sup> "Si applicano, con riferimento alla data di presentazione della domanda di concordato, le disposizioni degli articoli 45, 55, 56, 57, 58, 59, 60, 61, 62, 63"

<sup>296</sup> S. Bonfatti, *I concordato preventivi di risanamento*, disponibile su <http://www.ilcaso.it/articoli/228.pdf> (2011) (ultimo accesso 7 luglio 2015), p. 23 propende per la disapplicazione dell'art. 104-*bis*, l. fall. al concordato preventivo, poiché non richiamato nell'elenco dell'art. 169, l. fall.

creditori). Pertanto sarebbe auspicabile che l'esonero dalla responsabilità di cui all'art. 104-*bis*, comma 6, 1. fall. operasse anche per l'affitto d'azienda all'interno del concordato preventivo<sup>297</sup>. Precludere l'applicazione dell'art. 104-*bis*, comma 6, 1. fall. al concordato preventivo significherebbe svantaggiare i creditori, i quali in un fallimento sarebbero tutelati dall'esonero della responsabilità *ex art.* 2112, c.c., mentre nel concordato dovrebbero eventualmente sopportarne le conseguenze negative.<sup>298</sup> Se ciononostante si sostenesse che il mancato richiamo dell'art. 104-*bis*, 1. fall. a norma dell'art. 169, 1. fall. determini l'inapplicabilità della norma al concordato preventivo, la disciplina sull'affitto durante il fallimento potrebbe essere uno spunto per un intervento *de iure condendo* ai fini di mitigare il rischio sopportato dai creditori nel concordato preventivo. Diversamente, il rischio derivante dalla responsabilità *ex art.* 2112, c.c. dovrebbe eventualmente essere regolato nel contratto d'affitto o tramite specifici accordi sindacali, prevedendo adeguate garanzie (ad esempio una fideiussione bancaria) o limitazioni della responsabilità a favore del debitore, le quali riparino i suoi creditori dall'esborso finanziario collegato a debiti di lavoro maturati durante la gestione da parte dell'affittuario.

### **3. L'affitto d'azienda fine a sé stesso**

Come spiegato nell'introduzione al presente capitolo, ai fini del concordato con continuità aziendale la fattispecie dell'affitto d'azienda è figurativamente suddivisa nelle due sub-tipologie dell'affitto d'azienda *fine a sé stesso* e nell'affitto d'azienda propedeutico alla cessione dell'azienda *in esercizio*. Le due sub-tipologie comportano conseguenze giuridiche diverse e sono analizzate in modo diverso anche a livello interpretativo. Mentre nell'affitto d'azienda propedeutico si prevede che dopo il termine del contratto d'affitto la titolarità dell'azienda sia trasferita a un soggetto terzo, nella fattispecie dell'affitto *fine a sé stesso* non è previsto un mutamento della titolarità. Il destino dell'azienda non è ancora predeterminato, di modo che al termine del contratto d'affitto l'azienda potrebbe essere ancora affittata a un soggetto terzo, oppure potrebbe essere esercitata dal debitore, oppure potrebbe essere ceduta a un soggetto terzo. Secondo la maggior parte della dottrina e della giurisprudenza questa incertezza circa la sorte dell'azienda nella fattispecie dell'affitto *fine a sé stesso* determina l'inammissibilità di una proposta che prevede la ristrutturazione dei debiti attraverso la

---

<sup>297</sup> Sembra sostenere l'applicabilità dell'art. 104-*bis*, 1. fall. in via analogica al concordato preventivo l'organismo professionali dell'ordine dei dottori commercialisti e degli esperti contabili di Torino, i quali riconoscono nell'affitto d'azienda un carattere strumentale per evitare che il fallimento o il concordato preventivo diano luogo a uno smembramento del complesso produttivo (cfr. l'elaborato del Gruppo di Studio, disponibile su [http://www.odcec.torino.it/public/elaborati/liquidazione\\_dell\\_attivo.pdf](http://www.odcec.torino.it/public/elaborati/liquidazione_dell_attivo.pdf) (2012) (ultimo accesso 7 luglio 2015), pp. 12-14.

<sup>298</sup> L'art. 182, comma 5, 1. fall. dispone che alla vendita del patrimonio si applica la disciplina prevista dagli artt. 105 – 108-*ter*, 1. fall..

fattispecie in commento. Una recente pronuncia della giurisprudenza di merito ha ritenuto che “l’affitto d’azienda fine a s[é] stesso [...] determin[i] una incolmabile lacuna informativa a detrimento del ceto creditorio che pregiudica la stessa fattibilità giuridica della proposta, per di più in assenza di previsione di adeguate garanzie e cautele per il caso di retrocessione (rispetto alla quale non è minimamente affrontato il tema dell’eventuale responsabilità solidale verso terzi)”<sup>299</sup>. Il potenziale mutamento dei soggetti che esercitano l’impresa renderebbe ciascuno dei soggetti meno incline a compiere investimenti di lungo termine per modernizzare e rendere competitiva l’azienda sul mercato<sup>300</sup>. Consapevole della circostanza che i frutti di taluni investimenti potranno essere incassati dal debitore o dall’affittuario successivo, l’affittuario attuale eviterà di effettuare investimenti che potrebbero produrre effetti positivi solo successivamente alla scadenza del contratto. Di conseguenza, l’affitto d’azienda *fine a sé stesso* potrebbe rendere difficile una programmazione uniforme dell’iniziativa imprenditoriale e potrebbe trovare serie difficoltà con riferimento al soddisfacimento dei creditori entro un tempo ragionevole<sup>301</sup>. La tempistica è considerata ragionevole se non supera la durata di cinque o, al massimo, sette anni<sup>302</sup>. L’estensione della tempistica oltre il suddetto limite temporale renderebbe poco attendibili e prive di qualità le prospettive circa il soddisfacimento, in quanto, il verificarsi delle assunzioni poste alla base del piano sono rimandate troppo nel futuro<sup>303</sup>. La durata di sette anni per il soddisfacimento dei creditori sarebbe compatibile anche con il termine ragionevole del processo concorsuale, il quale è stato stabilito in sei anni (art. 2-bis, l. 24 marzo 2001, n. 89). Quando la procedura concorsuale è di particolare complessità, magari per l’elevato numero di creditori e di soggetti falliti o per questioni inerenti all’entità del patrimonio da valorizzare, la Suprema Corte ha ritenuto estendibile la durata ragionevole a sette anni<sup>304</sup>. La pronuncia della Corte riguarda la procedura fallimentare, la quale sarà generalmente di durata superiore rispetto al concordato preventivo. Per il concordato preventivo invece, la giurisprudenza di merito ha recepito le

---

<sup>299</sup> Trib. Avezzano, 22 ottobre 2014 (decr.), disponibile su <http://www.ilcaso.it/giurisprudenza/archivio/11675.pdf> (2014) (ultimo accesso 7 luglio 2015).

<sup>300</sup> In questo senso A. Casadei Della Chiesa, *Punti Di Criticità Nei Contratti Di Affitto Di Azienda*, disponibile su <http://www.confesercentiravenna.it/notizie/2009/bozza%20relazione%20andrea%2012-12-09.pdf> (2009) (ultimo accesso 7 luglio 2015), p. 3.

<sup>301</sup> *Ibidem*. Cfr. anche Cass. civ., SS.UU., 23 gennaio 2013, n. 1521, disponibile su [http://www.cortedicassazione.it/Documenti/1521\\_01\\_13.pdf](http://www.cortedicassazione.it/Documenti/1521_01_13.pdf) (2013) (ultimo accesso 7 luglio 2015).

<sup>302</sup> In questo senso M. Goedhart, T. Koller e D. Wessels, *op. cit.*, p. 188.

<sup>303</sup> Per quest’interpretazione Trib. Monza, 11 giugno 2013 (decr.), *cit.*, il quale osserva molto criticamente che dopo il suddetto termine il verificarsi delle previsioni del piano diventerebbe una “*pura speranza del realizzarsi di una molteplicità di convergenze favorevoli*”.

<sup>304</sup> In questo senso v. Cass. civ., 16 giugno 2011 (ord.), n. 12936, disponibile su <http://www.altalex.com/index.php?idnot=52962> (2011) (ultimo accesso 7 luglio 2015). Altre ragioni per cui, a parere della Corte, la durata potrebbe essere estesa di un anno rispetto a quanto indicato all’art. 2-bis, l. 24 marzo 2001, n. 89, possono riguardare le difficoltà indotte dalla verifica del passivo, dalla controversie giudiziarie, nonché dalla consistenza delle operazioni di riparto.

*Best Practice* della prassi aziendale, fissando la durata ragionevole tra i tre e i cinque anni<sup>305</sup>. Entro il suddetto termine, l'attività d'impresa, anche se esercitata tramite l'affitto d'azienda, dovrebbe essere in grado di ripristinare l'equilibrio economico-finanziario.

L'affitto d'azienda *fine a sé stesso* è caratterizzato da notevoli criticità che derivano proprio dalla sua natura giuridica ed economica. Il susseguirsi di soggetti che esercitano l'impresa comporta notevoli difficoltà nell'implementazione di una strategia imprenditoriale uniforme – specialmente se sono previsti investimenti di lungo termine – e potrebbe comportare l'impraticabilità del soddisfacimento dei creditori entro tempi ragionevoli<sup>306</sup>. Tuttavia, le criticità inerenti la natura dell'affitto d'azienda *fine a sé stesso* (retrocessione di un'azienda depauperata, mancanza di una strategia imprenditoriale uniforme, soddisfacimento eccedente la tempistica ragionevole)<sup>307</sup> possono essere mitigate attraverso clausole contrattuali che prevedano la costituzione di adeguate garanzie a favore dei creditori<sup>308</sup>. A tale proposito piano e proposta potrebbero prevedere, ad esempio, la costituzione di garanzie da parte dell'affittuario o da parte di un soggetto terzo per la parte del soddisfacimento dei creditori che supera la durata di cinque anni. Non mi sento di escludere la fattispecie dell'affitto *fine a sé stesso* dal concordato con continuità per il fatto che non sia stato menzionato dall'art. 186-bis, comma 1, l. fall.<sup>309</sup>. L'esclusione della fattispecie in commento renderebbe lo strumento concordatario meno versatile e meno flessibile<sup>310</sup>.

Conoscendo le criticità dell'affitto *fine a sé stesso* è però necessario che l'autorità giudiziaria verifichi caso per caso se la proposta è in grado di prospettare un soddisfacimento dei creditori entro una tempistica ragionevole<sup>311</sup>. Se la tempistica del soddisfacimento eccede

---

<sup>305</sup> Così Trib. Monza, 11 giugno 2013 (decr.), *cit.*, il quale ha recepito le raccomandazioni elaborate da L. Stanghellini *et alii*, *Linee-guida per il finanziamento delle imprese in crisi, Bozza per discussione della seconda edizione – 2014, non rivista da CNDCEC*, Firenze, 2014, p. 31.

<sup>306</sup> Cfr. Trib. Monza, 11 giugno 2013 (decr.), *cit.* Nel citato caso il soddisfacimento operato tramite l'affitto *fine a sé stesso* avrebbe assunto consistenza significativa solo a 9 anni di distanza, per concludersi solo a 18 anni di distanza.

<sup>307</sup> V. il paragrafo precedente.

<sup>308</sup> In questo senso L. Stanghellini *et alii*, *op. cit.*, *ivi* e Trib. Avezzano, 22 ottobre 2014 (decr.), *cit.*

<sup>309</sup> Secondo L. Stanghellini, *op. cit.*, p. 1230 all'elenco di cui all'art. 186-bis, comma 1, l. fall. non deve essere attribuito un carattere tassativo. Pertanto anche l'affitto *fine a sé stesso* rientra tra le fattispecie alle quali è possibile applicare la disciplina sulla continuità aziendale (p. 1231). A favore dell'ammissibilità di un piano che prevede l'affitto d'azienda *fine a sé stesso* al concordato con continuità aziendale v. Trib. Bolzano, 27 febbraio 2013 (decr.), *cit.* e S. Pacchi, *Discorso del Convegno di Rovereto del 22-24.02.2013, Concordato preventivo e accordi di ristrutturazione dei debiti: un bilancio delle riforme*, disponibile su [http://www.osservatorio-oci.org/?option=com\\_content&view=article&id=87:la-galleria-video-del-ivseminario-nazionale-oci-per-i-magistrati-che-si-occupano-della-materia-concorsuale-concordatopreventivo-e-accordi-di-ristrutturazione-dei-debiti-un-bilancio-delle-riforme&catid=22:gallerievideo&Itemid=241&videoid=ZK6C4tK2hW0](http://www.osservatorio-oci.org/?option=com_content&view=article&id=87:la-galleria-video-del-ivseminario-nazionale-oci-per-i-magistrati-che-si-occupano-della-materia-concorsuale-concordatopreventivo-e-accordi-di-ristrutturazione-dei-debiti-un-bilancio-delle-riforme&catid=22:gallerievideo&Itemid=241&videoid=ZK6C4tK2hW0) (2013) (ultimo accesso 7 luglio 2015).

<sup>310</sup> In alcuni settori economici, come ad esempio nel settore della ristorazione, l'affitto d'azienda è uno strumento giuridico che è utilizzato frequentemente per sfruttare la capacità redditizia dell'azienda.

<sup>311</sup> La verifica della ragionevolezza dei termini del soddisfacimento rientra nell'ambito del controllo sulla fattibilità giuridica e compete pertanto all'autorità giudiziaria (in questo senso Cass. civ., SS.UU., 23 gennaio 2013, n. 1521, *cit.*).

l'arco temporale ragionevolmente prevedibile, sarebbe auspicabile che il piano preveda adeguate garanzie e cautele a tutela dei creditori<sup>312</sup>. Altrimenti verrebbe meno la realizzabilità della causa concreta del concordato, individuato nello superamento dello *stato di crisi* e nel riconoscimento ai creditori di un soddisfacimento non irrisorio entro tempi ragionevoli<sup>313</sup>.

#### **4. L'affitto d'azienda propedeutico alla cessione dell'azienda (detto anche *affitto-ponte*)**

L'affitto d'azienda è considerato propedeutico quando, contestualmente alla stipulazione del contratto d'affitto, l'affittuario deposita un'offerta irrevocabile d'acquisto. Sovente, l'affitto è stipulato nel corso della procedura di concordato come atto di straordinaria amministrazione che deve quindi essere autorizzato dall'autorità giudiziaria (cfr. gli artt. 161, comma 7, e 167, comma 2, l. fall.)<sup>314</sup>. L'obiettivo dell'affitto d'azienda è di evitare un'interruzione dell'attività d'impresa con il conseguente disgregarsi dei valori aziendali, permettendo al contempo al soggetto terzo di entrare immediatamente nel possesso dell'azienda. La successiva cessione dell'azienda è condizionata sospensivamente all'omologazione del concordato da parte del tribunale<sup>315</sup>. Il deposito di un'offerta irrevocabile d'acquisto è una garanzia per la procedura concordataria che l'azienda sarà ceduta a un soggetto terzo, invece che retrocedere al debitore. Detta offerta irrevocabile non garantisce però all'affittuario l'assegnazione della proprietà dell'azienda. Come noto, le cessioni all'interno del concordato preventivo devono essere eseguite con mezzi e strumenti idonei a garantire la massima valorizzazione del patrimonio del debitore. Ciò implica che la vendita dell'azienda deve essere eseguita a norma dell'art. 107, comma 1, l. fall., il quale dispone che siano indette procedure di vendita competitive le quali assicurino la massima informazione e la massima partecipazione degli interessati. È tuttavia possibile prevedere un diritto di prelazione a favore dell'affittuario.

Con l'omologazione del concordato si hanno pertanto due possibili scenari diversi: la titolarità dell'azienda è trasferita all'(ex)affittuario oppure al soggetto terzo che deposita l'offerta

---

<sup>312</sup> Cfr. **M. Pollio**, *op. cit.*.

<sup>313</sup> Cass. civ., SS.UU., 23 gennaio 2013, n. 1521, *cit.*.

<sup>314</sup> L'art. 161, comma 7, l. fall. prevede che gli atti urgenti di straordinaria amministrazioni durante il periodo intercorrente tra il deposito della domanda e l'emanazione del decreto di ammissione ai sensi dell'art. 163, comma 2, l. fall. siano autorizzati dal tribunale fallimentare. Dopo l'emanazione del decreto di ammissione, la competenza di autorizzare gli atti di gestione straordinaria è delegata al giudice della procedura, a norma dell'art. 167, comma 2, l. fall..

<sup>315</sup> Cfr. G. Covino e L. Jeantet, *Il concordato con continuità aziendale: compatibilità con l'affitto d'azienda e durata poliennale del piano* (nota a Trib. Monza, 11 giugno 2013 (decr.), in I. Pagni e L. Stanghellini (a cura di), *Le novità in materia di Concordato Preventivo. Un primo "Tagliando" ad un anno e mezzo dal "Decreto Sviluppo" e dopo sei mesi dal "Decreto del Fare". 22 gennaio e 6 febbraio 2014*, Firenze, 2014, vol. I, pp. 240-250), disponibile su <http://www.ilfallimentarista.it/casi-e-sentenze-di-merito/il-concordato-con-continuit%C3%A0-aziendale-compatibilit%C3%A0-con-l%E2%80%99affitto-d> (2014) (ultimo accesso 7 luglio 2015), p. 5 e G. Sandrini, *L'affitto d'azienda ed il concordato preventivo con continuità aziendale*, disponibile su <http://www.unijuris.it/sites/default/files/altrifiles/Affitto%20di%20azienda%20e%20concordato%20preventivo%20con%20continuit%C3%A0%20aziendale.pdf> (2012) (ultimo accesso 7 luglio 2015).



migliore per l'acquisto dell'azienda. Per questo motivo, giuridicamente si ha che, al termine del contratto d'affitto, l'azienda è figurativamente retroceduta al debitore il quale, di seguito, la cede all'affittuario o al soggetto terzo.

La transizione dall'affitto alla cessione dell'azienda è meno problematica quando affittuario e cessionario sono lo stesso soggetto, mentre si complica quando l'azienda, dopo l'affitto, sia ceduta a un soggetto diverso dall'affittuario. È stato spiegato che la retrocessione (anche solo giuridicamente) dell'azienda al debitore potrebbe comportare seri rilievi di responsabilità per i debiti maturati in capo all'affittuario<sup>316</sup>. Se si propende – come ritengo sia corretto propendere – per l'applicazione della disciplina di cui all'art. 104-*bis*, comma 6, l. fall. anche all'affitto d'azienda nel concordato preventivo, il debitore sarebbe esonerato dalla responsabilità per i debiti di lavoro di cui all'art. 2112, c.c.. Qualora si ritenesse invece inapplicabile l'art. 104-*bis* al concordato preventivo, la responsabilità del debitore per i debiti di lavoro dovrebbe essere regolata nel contratto d'affitto, inserendo apposite clausole che esonerino il debitore dalla responsabilità per i predetti debiti<sup>317</sup>. In mancanza delle suddette clausole ci si esporrebbe al rischio di aumentare lo stato passivo e di aggravare la posizione dei creditori anteriori. Analoghe previsioni contrattuali dovrebbero essere previste per evitare che il subentro nei contratti pendenti assai onerosi per il debitore (art. 2558, c.c.) comporti pregiudizi per i suoi creditori.

Per evitare che i valori aziendali subiscano una notevole compromissione a causa di una cattiva gestione dell'impresa da parte dell'affittuario, è opportuno prevedere che nell'offerta irrevocabile d'acquisto l'affittuario si impegni ad offrire un determinato prezzo minimo per l'acquisto dell'azienda (magari attraverso una fideiussione). Detto prezzo minimo dovrebbe essere almeno pari al valore dell'azienda individuato nella perizia di stima *ex art.* 172, comma 2, l. fall. con riferimento alla data del contratto d'affitto<sup>318</sup>. In questo modo, i rischi di dovere sopportare gli effetti negativi, a causa di un eventuale detrimento dei valori aziendali durante il periodo dell'affitto, sono traslati dai creditori del debitore all'affittuario.

Secondo la parte maggioritaria della dottrina e della giurisprudenza, all'interno della fattispecie dell'affitto, solo la sub-tipologia dell'affitto propedeutico alla cessione dell'azienda rientrerebbe nel perimetro applicativo del concordato con continuità aziendale<sup>319</sup>. I fautori del

---

<sup>316</sup> Per un approfondimento v. il paragrafo 2.1. del presente capitolo.

<sup>317</sup> La clausola contrattuale potrebbe ad esempio prevedere che “Le Parti convengono espressamente di ritenere esclusi dal Contratto i debiti di lavoro ai sensi dell'art. 2112, c.c., sorti in capo all'affittuario fino alla data del termine del Contratto” (cfr. M. Pollio, *op. cit.*).

<sup>318</sup> La norma di cui all'art. 172, comma 2, l. fall. prevede che il commissario giudiziale procede a una valutazione del patrimonio del debitore, facendosi assistere, ove fosse necessario, da uno stimatore nominato dal giudice delegato.

<sup>319</sup> Per quest'interpretazione v. A. Maffei Alberti, *Commento sub articolo 186-bis*, l. fall., in *Commentario breve alla legge fallimentare* dir. da A. Maffei Alberti, ed. 6<sup>a</sup>, Padova, Cedam, 2013, p. 1328; G. B. Nardecchia, R.

presente orientamento giustificano l'ammissibilità del solo affitto propedeutico alla disciplina del concordato con continuità aziendale, basandosi sul dato letterale della norma di cui all'art. 186-bis, comma 1, l. fall., secondo cui è qualificabile come concordato con continuità il piano che prevede "la prosecuzione dell'attività di impresa da parte del debitore, la cessione dell'azienda in esercizio ovvero il conferimento dell'azienda in esercizio". Non essendo elencato l'affitto d'azienda *fine a sé stesso* tra le suddette fattispecie, l'orientamento prevalente esclude la compatibilità di tale fattispecie con la disciplina del concordato con continuità aziendale. La prospettiva cambia per l'affitto propedeutico alla cessione dell'azienda. Nell'affitto-ponte, l'affittuario si impegna ad acquistare l'azienda dopo il termine del contratto sicché la cessione dell'azienda *in esercizio* – fattispecie espressamente richiamata dal primo comma dell'art. 186-bis, l. fall. – è già programmata, assumendo l'omologazione del concordato soltanto una condizione di efficacia. Qualora non fosse prevista un'obbligazione certa e definitiva di acquistare l'azienda corrispondendo un valore congruo (i.e. il prezzo indicato nella perizia di stima *ex art.* 172, comma 2, l. fall.), l'affitto non potrebbe definirsi propedeutico, con le conseguenze che si decade dalla possibilità di applicare la disciplina del concordato con continuità<sup>320</sup>.

L'art. 186-bis, l. fall. non esclude che la cessione dell'azienda *in esercizio* sia preceduta dall'affitto a un soggetto disponibile ad acquistarla. Anche durante l'esercizio dell'impresa da parte dell'affittuario i creditori sono esposti al rischio d'impresa, seppure il rischio sia sopportato indirettamente tramite l'incasso dei canoni d'affitto. Il piano di concordato deve pertanto essere strutturato secondo lo schema previsto dall'art. 186-bis, comma 2, lett. a), l. fall.<sup>321</sup>. La fattibilità del piano e la sostenibilità del soddisfacimento dei creditori devono essere verificate per tutta la durata dell'affitto d'azienda e per il periodo *post* cessione sino al momento in cui è incassato l'intero prezzo di cessione<sup>322</sup>. Il professionista dovrà quindi porre

---

Ranalli, *Commento sub articolo 186-bis, l. fall.*, in *Codice commentato del fallimento: disciplina UE e transfrontaliera disciplina tributaria* dir. da G. Lo Cascio, ed. 2<sup>a</sup>, Milano, Ipsoa, 2013, pp. 2284-2314; G. Covino e L. Jeantet, *op. cit.*, p. 5 e G. Sandrini, *op. cit.*, *ivi*; U. Tombari, *Alcune riflessioni sulle fattispecie del concordato con continuità aziendale*, disponibile su [http://www.ilfallimentarista.it/concordato\\_continuita\\_fattispecie](http://www.ilfallimentarista.it/concordato_continuita_fattispecie) (2013) (ultimo accesso 7 luglio 2015), p. 4; M. Arato, *Il concordato con continuità aziendale*, disponibile su [http://www.ilfallimentarista.it/dl\\_sviluppo\\_concordato\\_continuita\\_az](http://www.ilfallimentarista.it/dl_sviluppo_concordato_continuita_az) (2012) (ultimo accesso 7 luglio 2015), p. 4; Trib. Monza, 11 giugno 2013 (decr.), *cit.*; Trib. Ravenna, 29 ottobre 2013; Trib. Mantova, 19 settembre 2013 (decr.), *cit.* e Trib. Cuneo, 29 ottobre 2013 (decr.), *cit.*

<sup>320</sup> Per quest'interpretazione v. Trib. Monza, 11 giugno 2013 (decr.), *cit.* secondo cui "il contratto di affitto è compatibile con lo strumento del concordato con continuità aziendale quando è propedeutico alla successiva cessione dell'azienda funzionante all'affittuario, cessione che deve essere già prevista come obbligatoria nella proposta di concordato, perché solo in tal caso si rientra nell'ipotesi della cessione d'azienda direttamente disciplinata dalla norma dell'articolo 186 bis L.F."

<sup>321</sup> Come noto, la norma dispone che il piano di un concordato con continuità sia caratterizzato da una maggiore analiticità nella previsione dei costi e dei ricavi, nonché della copertura finanziaria dell'attività d'impresa.

<sup>322</sup> Per quest'interpretazione v. F. Lamanna, S. Pacchi, P. Vella, *Il concordato con continuità aziendale*, in P. Bastia, M. Ferro, G. Maria Nonno (a cura di), *op. cit.*, pp. 182-183 e L. Quagliotti, *op. cit.*, p. 4.

particolare attenzione su com'è strutturato il soddisfacimento dei creditori. Quando i canoni d'affitto sono corrisposti in misura fissa è sufficiente verificare la solvibilità finanziaria dell'affittuario, e cioè se, considerando i ricavi e i costi attesi dall'attività d'impresa, sia ragionevole ritenere che i canoni possano essere corrisposti nella misura pattuita. Se l'affittuario presta garanzie che assicurano il pagamento dei canoni, il professionista potrebbe anche limitarsi a verificare l'adeguatezza delle stesse. Nel caso in cui fossero invece previsti canoni parametrati ai risultati economici dell'azienda affittata (fatturato, margine operativo lordo, utili ecc.), la verifica con riferimento al soddisfacimento dei creditori non può riguardare solamente la solvibilità dell'affittuario. In questo caso l'alea dell'attività d'impresa ha effetti più immediati sul ceto creditorio, in quanto l'andamento economico dell'impresa affittata incide in modo più diretto sul soddisfacimento dei creditori. Il professionista deve verificare l'attendibilità dei risultati prospettati per l'andamento dell'impresa in capo all'affittuario, evidenziando i parametri che determinano i flussi variabili dei canoni d'affitto. Accanto all'aspetto inerente ai flussi economici derivanti dai canoni d'affitto è importante che siano adeguatamente analizzati anche i rischi connessi all'esercizio dell'impresa da parte dell'affittuario. Durante l'affitto i creditori del debitore sono esposti al rischio che il valore dell'azienda subisca diminuzioni a causa di una cattiva gestione da parte dell'affittuario<sup>323</sup>. Ciò impatta in modo negativo sul prezzo realizzabile attraverso le procedure competitive di vendita dell'azienda e abbassa, di conseguenza, il soddisfacimento dei creditori. Per evitare che da una *mala gestio* da parte dell'affittuario derivino ulteriori pregiudizi nei confronti dei creditori, sarebbe auspicabile che, come già spiegato<sup>324</sup>, l'affittuario si impegnasse a pagare almeno il valore stimato nella relazione *ex art. 172, l. fall.*. L'affidabilità dell'offerta potrebbe essere ulteriormente aumentata allegando una fideiussione bancaria o una fideiussione da parte di un terzo in grado di garantire il pagamento del prezzo offerto.

## **5. Osservazioni conclusive sulla fattispecie dell'affitto d'azienda nel concordato con continuità aziendale**

Tra i fautori dell'ammissibilità al concordato con continuità di un piano che prevede l'affitto d'azienda, una parte degli interpreti sostiene che il contratto d'affitto può essere concluso anche prima della presentazione della domanda di ammissione al concordato preventivo. Secondo tale interpretazione<sup>325</sup> il contratto d'affitto concluso prima della presentazione della domanda non precluderebbe l'applicazione della disciplina sul concordato con continuità

---

<sup>323</sup> Così L. Stanghellini, *op. cit.*, p. 1231.

<sup>324</sup> Il rinvio è alla sezione della nota n. 318283.

<sup>325</sup> A favore del primo orientamento Trib. Bolzano, 10 marzo 2015 (decr.), disponibile su <http://www.ilcaso.it/giurisprudenza/archivio/12446.pdf> (2015) (ultimo accesso 7 luglio 2015); Trib. Cassino, 31 luglio 2014 (decr.), *cit.* e Trib. Mantova, 19 settembre 2013 (decr.), *cit.*.

aziendale, poiché il criterio spartiacque che contraddistingue il concordato liquidatorio da quello con continuità è individuato nella prosecuzione dell'attività d'impresa – sia essa esercitata dal debitore o da un soggetto terzo<sup>326</sup>. Anche nel caso in cui l'affitto fosse pendente al momento della presentazione della domanda, il debitore si qualifica come imprenditore, qualifica che gli viene implicitamente attribuita dall'art. 2557, comma 4, c.c., il quale dispone per l'affittante un divieto di fare concorrenza all'affittuario per la durata del contratto d'affitto<sup>327</sup>. Seppure nel caso dell'affitto il rischio d'impresa incida in modo indiretto sul soddisfacimento dei creditori, occorre che il professionista nella relazione *ex art.* 163, comma 3, l. fall. prenda posizione sul contratto stesso, informando i creditori circa i rischi e i vantaggi che derivano dalla continuazione dell'impresa da parte dell'affittuario. Il professionista dovrebbe porre il *focus* su eventuali responsabilità derivanti dalla retrocessione dell'azienda<sup>328</sup>, sulla conservazione dei valori aziendali in capo all'affittuario, sulla capacità finanziaria di quest'ultimo di corrispondere regolarmente i canoni d'affitto ecc.<sup>329</sup>. Il piano di concordato deve quindi essere strutturato secondo lo schema di cui all'art. 186-*bis*, comma 2, lett. a), fall., indicando analiticamente l'impatto dei risultati attesi dell'esercizio d'impresa sul soddisfacimento dei creditori. Più elevato sarà il rischio imprenditoriale che grava sui creditori e più analitico dovrà essere il piano (i.e. l'indicazione analitica dei ricavi e dei costi attesi, nonché il fabbisogno finanziario) – indipendentemente se l'impresa è esercitata dal debitore o da un terzo<sup>330</sup>.

Un secondo orientamento ritiene in contrasto con la continuità l'affitto d'azienda stipulato anteriormente alla presentazione della domanda di ammissione<sup>331</sup>. La nozione di *continuità aziendale* all'interno del concordato preventivo presupporrebbe che, al momento della presentazione del ricorso, l'impresa sia ancora esercitata dal debitore ricorrente<sup>332</sup>. Se l'affitto d'azienda è concluso prima della presentazione del ricorso non sarebbero più applicabili le norme sul concordato con continuità aziendale<sup>333</sup>. Non si nega che anche l'affitto d'azienda concluso prima comporti rischi che potrebbero impattare in modo negativo sul soddisfacimento dei creditori. Detti rischi riguardano però l'esercizio d'impresa svolto da un

---

<sup>326</sup> In questo senso Trib. Bolzano, 10 marzo 2015 (decr.), *cit.*.

<sup>327</sup> Così Trib. Cassino, 31 luglio 2014 (decr.), *cit.*.

<sup>328</sup> Si ricorda che al debitore potrebbero essere retroceduti contratti pendenti onerosi (cfr. art. 2558, comma 3, c.c.), i quali sono ammessi come creditori anteriori se il debitore si scioglie da detti contratti (art. 169-*bis*, comma 2, l. fall.)

<sup>329</sup> Sul punto si veda Trib. Cassino, 31 luglio 2014 (decr.), *cit.*.

<sup>330</sup> Così Trib. Bolzano, 10 marzo 2015 (decr.), *cit.*.

<sup>331</sup> A favore del secondo orientamento A. Maffei Alberti, *op. cit.*, p. 1328; L. Stanghellini, *op. cit.*, p. 1230; Trib. Monza, 11 giugno 2013 (decr.), *cit.*; Trib. Patti, 12 novembre 2013 (decr.), *cit.* e Trib. Busto Arsizio, 1° ottobre 2014 (decr.), *cit.*.

<sup>332</sup> In questo senso Trib. Busto Arsizio, 1° ottobre 2014 (decr.), *cit.*.

<sup>333</sup> Sul punto v. L. Stanghellini, *op. cit.*, p. 1230.

soggetto terzo estraneo alla procedura concordataria e sono individuati principalmente nella solvibilità dell'affittuario e nella capacità di quest'ultimo di conservare i valori aziendali. La solvibilità e la capacità del terzo affittuario di conservare i valori aziendali non sarebbero determinanti per la qualificazione del concordato preventivo<sup>334</sup>. L'affitto d'azienda non esclude che il professionista debba fare una valutazione critica e analitica sulla prosecuzione dell'attività d'impresa da parte dell'affittuario<sup>335</sup>. Nella relazione *ex art.* 163, comma 3, l. fall. il professionista deve prendere posizione sui rischi che l'esercizio d'impresa da parte dell'affittuario comporta per il soddisfacimento dei creditori, analizzando le criticità già esposte con riferimento all'affitto d'azienda (i.e. il rischio del depauperamento dei valori aziendali e il rischio di dovere subentrare in contratti pendenti onerosi<sup>336</sup>) ed esprimendo un giudizio sul soddisfacimento atteso per i creditori. Tale analisi deve tuttavia avvenire in un contesto prettamente liquidatorio del concordato preventivo, in quanto il legislatore avrebbe previsto l'applicabilità della disciplina sulla continuità aziendale esclusivamente alle fattispecie in cui l'impresa è esercitata dal debitore<sup>337</sup>.

Sono dell'avviso che l'analisi interpretativa circa l'ammissibilità di un piano in cui l'affitto d'azienda sia già stato stipulato prima della presentazione della domanda di ammissione debba essere svolta all'interno del quesito generale sull'applicabilità del regime sulla continuità aziendale alle fattispecie in cui l'impresa non è più direttamente esercitata dal debitore, argomento già affrontato al par. 3.3. del secondo capitolo del presente lavoro. Ritengo che considerazioni analoghe debbano valere anche per la fattispecie dell'affitto d'azienda poiché, anche in tale fattispecie, l'impresa non è esercitata direttamente dal debitore. Dal momento in cui l'azienda è trasferita per essere esercitata da parte di un soggetto terzo – non ammesso al concordato preventivo – la maggior parte delle norme agevolative del regime sulla continuità aziendale non ha più ragione d'esistere, poiché l'azienda è retrocessa al mercato per essere esercitata in un contesto extra-concorsuale, infatti la disciplina del concordato con continuità aziendale è stata predisposta per agevolare la continuazione dell'impresa all'interno del contesto concorsuale. È difficilmente ipotizzabile che un soggetto estraneo alla procedura possa approfittare ad esempio della facoltà di prevedere la moratoria

---

<sup>334</sup> Su questo punto, molto critico, v. Trib. Busto Arsizio, 1° ottobre 2014 (decr.), *cit.*.

<sup>335</sup> L. Stanghellini, *op. cit.*, *ivi*.

<sup>336</sup> Il rinvio è al par. 2.1 del presente capitolo.

<sup>337</sup> Trib. Avezzano, 22 ottobre 2014 (decr.), *cit.*, secondo cui “*Laddove [...] la continuazione dell'attività è in capo ad un soggetto giuridico diverso [...] si dovrà eventualmente discutere della solvibilità [...] o delle garanzie da questa prestate (o meno) ma all'interno di uno schema concordatario e causale puramente liquidatorio*”. Similmente anche S. Ambrosini, *Il concordato preventivo*, in *Le altre procedure concorsuali*, dir. da F. Vassalli, F.P. Luiso ed E. Gabrielli, vol. IV, Torino, Giappichelli, 2014, p. 119, il quale, in caso di prosecuzione dell'attività d'impresa da parte di terzi, parla di concordato “*di fatto in continuità*”, al quale resterebbe tuttavia preclusa l'applicazione della disciplina di cui agli artt. 186-*bis* e 182-*quinquies*, comma 4, l. fall..

di cui all'art. 186-*bis*, comma 2, lett. c), l. fall. per il pagamento dei creditori privilegiati, così come sarebbe arduamente giustificabile che un soggetto terzo sia esonerato dagli obblighi di rispettare la disciplina sulla capitalizzazione della società di cui all'art. 182-*sexies*, l. fall.<sup>338</sup>.

Ammettere l'applicazione delle norme che agevolano la continuità aziendale anche quando l'impresa è esercitata dall'affittuario, significherebbe concedere dei benefici ingiustificabili a un'azienda che il debitore non conduce più. Inoltre, le norme previste per agevolare la continuazione dell'impresa da parte del debitore in concordato preventivo si trasformerebbero in un'agevolazione per gli investimenti da parte di soggetti terzi<sup>339</sup>. Usufruendo delle norme agevolative, i soggetti terzi sarebbero posti indebitamente in una posizione di favore rispetto ai concorrenti che operano sul mercato a condizioni analoghe senza tuttavia usufruire delle stesse norme di favore. Non è ammissibile che lo *stato di crisi* del debitore consenta ai soggetti terzi che continuano l'attività d'impresa di avvantaggiarsi attraverso l'applicazione delle norme sulla continuità aziendale, alterando ingiustificatamente il quadro concorrenziale sul mercato.

---

<sup>338</sup> Sarebbe azzardato concedere al terzo affittuario la facoltà – seppur di natura temporale – di prescindere dagli obblighi di capitalizzazione della società. Ciò sarebbe evidentemente in contrasto con l'obiettivo della solvibilità finanziaria dell'affittuario, a sua volta imprescindibile per garantire la regolare corresponsione dei canoni d'affitto.

<sup>339</sup> Sul punto v. F. Pasquariello, *op. cit.*, p. 1136.

## Capitolo VI

### Il pagamento di crediti anteriori

SOMMARIO: 1. *Annotazioni introduttive.* – 2. *Il principio di scindibilità delle prestazioni contrattuali e gli effetti sulla qualificazione del credito come anteriore alla presentazione della domanda di ammissione al concordato preventivo.* – 2.1 *Considerazioni sul potere della controparte del debitore di pretendere il pagamento dei crediti con titolo anteriore.* – 3. 3. *La disciplina della norma di cui all'art. 182-quinquies, comma 4, l. fall..* – 3.1 *La necessità di ottenere l'autorizzazione del tribunale e il ruolo attribuito al tribunale nella decisione sulla concessione o sul diniego dell'autorizzazione al pagamento dei crediti anteriori.* – 3.2 *I casi in cui è ammesso prescindere dall'esibizione dell'attestazione del professionista.* – 3.3 *Gli asseriti conflitti d'interferenza della norma di cui all'art. 182-quinquies, comma 4, l. fall. con le norme di cui agli artt. 161, comma 7 e 167, comma 2, l. fall..*

#### 1. Annotazioni introduttive

L'articolo 33, *Decreto Sviluppo 2012* ha esplicitamente introdotto la facoltà per il debitore di chiedere al tribunale fallimentare “*di essere autorizzato, assunte se del caso sommarie informazioni, a pagare crediti anteriori per prestazioni di beni o servizi*”, a condizione che un professionista attesti che tali beni e servizi siano “*essenziali per la prosecuzione della attività di impresa e funzionali ad assicurare la migliore soddisfazione dei creditori*” (art. 182-quinquies, comma 4, l. fall.).

La norma trae origine dall'orientamento della giurisprudenza già sviluppatosi nell'abrogato istituto dell'amministrazione controllata, in cui il pagamento di crediti “anteriori” (i.e. il pagamento di crediti che, ai sensi del combinato disposto dell'abrogato art. 188, comma 2, l. fall., e dell'art. 167, comma 2, l. fall., sono sorti per titolo o causa anteriore alla data di presentazione del ricorso) veniva considerato eccezionalmente ammissibile come atto di straordinaria amministrazione autorizzabile ai sensi del combinato disposto dell'abrogato art. 188, comma 2, l. fall. e dell'art. 167, comma 2, l. fall.. Tale pagamento poteva essere autorizzato dal giudice delegato a condizione “*che il pagamento [venisse] effettuato non in frode degli altri creditori (per analogia all'art. 173 L.F.), bensì [...] nell'interesse degli stessi o in funzione del risanamento dell'impresa*”<sup>340</sup>.

---

<sup>340</sup> Cass. civ., 5 novembre 1990, n. 10620, disponibile su <http://www.iusexplorer.it/libproxy.unibz.it/Giurisprudenza/Sentenze?idDocMaster=2372345&idDataBanks=2&idUnitaDoc=0&nVigUnitaDoc=1&pagina=1&NavId=1550773908&pid=19> (1990) (ultimo accesso 7 luglio 2015).

L'amministrazione controllata concedeva al debitore che si trovava “*in temporanea difficoltà di adempiere le proprie obbligazioni*” una moratoria di durata massima biennale per il pagamento dei creditori (cfr. l'abrogato art. 187, l. fall.). Entro il predetto periodo il debitore doveva avere implementato i provvedimenti per risanare l'impresa e doveva essere tornato nelle condizioni di potere regolarmente soddisfare tutti i suoi creditori. Altrimenti l'abrogato art. 192, l. fall. prevedeva la dichiarazione di fallimento nei confronti del debitore, salva la facoltà di quest'ultimo di proporre un concordato preventivo.

Il primo riconoscimento normativo della possibilità di pagare creditori anteriori si è avuto nell'ambito dell'istituto dell'amministrazione straordinaria delle grandi imprese in crisi: l'art. 3, comma 1-*bis*, d.l. 23 dicembre 2003, n. 347, ammette il pagamento di crediti anteriori “quando ciò sia necessario per evitare un grave pregiudizio alla continuazione dell'attività d'impresa o alla consistenza patrimoniale dell'impresa stessa”<sup>341</sup>.

L'obiettivo dichiarato dell'introduzione di un'analogia possibilità anche nel concordato preventivo – ai sensi dell'art. 182-*quinquies*, comma 4, l. fall. – è stato quello di ampliare gli strumenti a disposizione dell'imprenditore in crisi, che intenda proporre ai creditori un concordato con continuità, anche ai sensi dell'art. 161, comma 6, l. fall., permettendogli di farsi autorizzare a pagare subito “i fornitori anteriori le cui prestazioni siano funzionali alla prosecuzione dell'attività d'impresa”<sup>342</sup>.

I crediti ai quali si riferisce la norma di cui all'art. 182-*quinquies*, comma 4, l. fall. sono evidentemente quelli sorti per titolo o causa anteriore alla data di deposito della domanda di concordato presso la cancelleria del tribunale<sup>343</sup>. Si tratta di crediti che, secondo la regola generale, durante il periodo del cosiddetto *ombrello protettivo* intercorrente tra il deposito della domanda di ammissione e il decreto di omologazione non potrebbero essere soddisfatti, se non in violazione del principio della *par condicio creditorum* che regge la procedura<sup>344</sup>. Il pagamento di crediti anteriori alla data di presentazione della domanda di ammissione, previsto dall'art. 182-*quinquies*, quarto comma, in commento, è dunque una deroga al predetto principio *aureo* e, potendo incidere negativamente sul patrimonio del debitore, necessita di alcune cautele particolari. Pagare i crediti anteriori significa infatti, in sostanza, preferire determinati creditori sugli altri, violando o sovvertendo l'ordine delle cause legittime

---

<sup>341</sup> L'obiettivo principale dell'amministrazione straordinaria è la conservazione “del patrimonio produttivo, mediante prosecuzione, riattivazione o riconversione delle attività imprenditoriali” (art. 1, d. lgs. 8 luglio 1999, n. 270).

<sup>342</sup> In questo senso v. la Relazione illustrativa sul decreto legge 22 giugno 2012, n. 83. La possibilità di pagare crediti anteriori è stata introdotta ispirandosi alle cosiddette “*first day motions*” o “*pleadings*” del diritto concorsuale statunitense. Tramite le *first day motions* il creditore, al momento della presentazione del ricorso, chiede di essere autorizzato a compiere una serie di atti necessari alla continuazione dell'impresa, tra cui anche il pagamento di crediti anteriori. Si rinvia al par. 2.2 del Capitolo III.

<sup>343</sup> P. Vella, *op. ult. cit.*, p. 209.

*Contra* F. S. Filocamo, *Commento sub articolo 182-quinquies, l. fall., cit.*, p. 2628, secondo cui il momento temporale di riferimento è costituito dalla data di pubblicazione del ricorso nel registro delle imprese. Pare tuttavia preferibile il primo dei due momenti temporali poiché è maggiormente coerente con l'interpretazione tradizionale, la quale nemmeno conosce il riferimento alla pubblicazione nel registro delle imprese, inserito all'articolo 184, l. fall. solo con il Decreto Sviluppo 2012 (in questo senso P. Vella, *op. ult. cit.*, *ivi*).

<sup>344</sup> Secondo P. G. Jaeger, *Par condicio creditorum*, in *Il Fallimento*, 1984, p. 57, nella legge fallimentare il principio della *par condicio creditorum* è individuato nel combinato disposto degli artt. 168 e 184, l. fall. Per quest'interpretazione v. anche Cass. civ., 12 gennaio 2007, n. 578, disponibile su <http://www.iusexplorer.it/libproxy.unibz.it/Dejure/Sentenze?idDocMaster=2570453&idDataBanks=2&idUnitaDoc=0&nVigUnitaDoc=1&pagina=1&NavId=1388404476&pid=19> (2007) (ultimo accesso 7 luglio 2015). Come ormai noto, il principio della *par condicio creditorum* all'interno delle procedure concorsuali trae origine dall'art. 2741, comma 1, c.c., il quale dispone che “i creditori hanno eguale diritto di essere soddisfatti sui beni del debitore, salve le cause legittime di prelazione”.



di prelazione. Il legislatore, dunque, circoscrive la possibilità di effettuare il pagamento in questione richiedendo che un professionista in possesso dei requisiti di cui all'art. 67, comma 3, lett. d), l. fall. attesti non solo che le prestazioni di beni o servizi a cui i crediti anteriori si riferiscono siano “*essenziali per la prosecuzione dell'attività di impresa*”, ma anche, allo stesso tempo, “*funzionali ad assicurare la migliore soddisfazione dei creditori*”. L'unico caso in cui l'attestazione del professionista non è necessaria è – per espressa previsione dello stesso articolo 182-*quinquies*, comma 4, ultimo periodo, l. fall. – quello dei pagamenti “*effettuati fino a concorrenza dell'ammontare di nuove risorse finanziarie che vengano apportate al debitore senza obbligo di restituzione o con obbligo di restituzione postergato alla soddisfazione dei creditori*”.

## **2. Il principio di scindibilità delle prestazioni contrattuali e gli effetti sulla qualificazione del credito come anteriore alla presentazione della domanda di ammissione al concordato preventivo**

Un primo, non irrilevante, dubbio sull'interpretazione della norma riguarda la definizione dei crediti per cui il debitore può depositare un'istanza di pagamento. La parte prevalente della dottrina sembra dare per scontato che, nonostante la lettera della legge sembri richiedere che l'essenzialità delle prestazioni di beni o servizi per la prosecuzione dell'attività d'impresa si riferisca alle prestazioni di beni o servizi che hanno fatto sorgere il credito “anteriore”, ad essere essenziali siano invece prestazioni di beni o servizi relative all'esercizio dell'impresa nel futuro<sup>345</sup>. Il pagamento di crediti anteriori deve pertanto essere funzionale alla possibilità di ottenere prestazioni future di beni o servizi essenziali per il successivo esercizio dell'impresa.

Meno chiaro è invece il significato da attribuire all'antiorità del credito. Ci si chiede se i crediti “*anteriori*” comprendono solo crediti sorti prima della data di presentazione del ricorso, per i quali la controparte *in bonis* ha compiutamente eseguito le prestazioni di beni o servizi, e quindi esaurito le proprie obbligazioni contrattuali, oppure se tra i crediti “*anteriori*” siano compresi anche i crediti corrispettivi di prestazioni di beni o servizi non compiutamente eseguite, e quindi rispetto ai quali la parte *in bonis* rimane ancora almeno in parte debitrice.

La prima ipotesi rientra indubitabilmente nella disciplina dei crediti anteriori; la seconda presenta invece alcuni punti d'interferenza con la disciplina dei rapporti giuridici pendenti e deve essere quindi eventualmente chiarita anche con riferimento a quest'ultima disciplina.

Il chiarimento è fondamentale, poiché, stando alla lettera della norma di cui all'art. 186-*bis*, comma 3, l. fall., sembra che i rapporti giuridici pendenti proseguano regolarmente anche

---

<sup>345</sup> In questo senso L: Stanghellini, *op. cit.*, p. 1243 e P. Vella, *Il pagamento di crediti anteriori*, *cit.*, p. 221.

dopo la presentazione della domanda di ammissione al concordato con continuità, essendo inefficaci eventuali patti che farebbero dipendere la risoluzione dall'apertura della procedura. Ne conseguirebbe, che i rapporti giuridici pendenti sono esonerati anche dal divieto *ex art.* 168, l. fall., il quale prevede invece per i creditori per titolo o causa anteriore un divieto generale di avviare o proseguire azioni esecutive e cautelari sul patrimonio del debitore<sup>346</sup>. Ciò pone la controparte *in bonis* che detiene rapporti giuridici pendenti con il debitore evidentemente in una posizione di favore rispetto ai creditori anteriori, i quali devono essere soddisfatti in ossequio al principio della *par condicio creditorum* e seguendo l'ordine delle cause legittime di prelazione.

Entrando nel merito della disciplina sui rapporti giuridici pendenti, si nota che essi possono essere suddivisi nelle due categorie di contratti a esecuzione istantanea e contratti a esecuzione periodica o continua<sup>347</sup>. Nei contratti a esecuzione istantanea il fattore “*tempo*” pare svolgere una funzione solo secondaria, “*essendo piuttosto finalizzato al perseguimento dello scopo, per cui il fattore cronologico rileva esclusivamente come termine di adempimento*”<sup>348</sup>. Nei contratti a esecuzione periodica o continua (i.e. ad esempio nei contratti di somministrazione e di locazione) invece, il “*tempo*” svolge una funzione primaria, in quanto l'obbligazione si considera “*estinta non già dall'adempimento, [bensì] dal decorso del tempo*”<sup>349</sup>. L'aspetto che caratterizza le predette categorie di contratti è la scindibilità delle prestazioni contrattuali: nei contratti a esecuzione istantanea le obbligazioni contrattuali non sembrano essere scindibili, in quanto l'adempimento delle obbligazioni contrattuali è unico, essendo unico anche il sinallagma funzionale del contratto.

Secondo parte della dottrina e della giurisprudenza i contratti caratterizzati dall'unicità del sinallagma genetico e del sinallagma funzionale, non ancora compiutamente eseguiti da entrambe le parti al momento della presentazione del ricorso, rientrerebbero nella disciplina dei rapporti giuridici pendenti<sup>350</sup>. Allo stesso modo sembra rientrare nella fattispecie dei rapporti giuridici pendenti anche il contratto che, seppure anteriore alla data di presentazione della domanda, debba essere eseguito solo dopo la predetta data<sup>351</sup>. A tale proposito, parte della dottrina osserva che, se l'esecuzione del contratto pendente comporterebbe il rischio dell'insorgere di passività che aggraverebbero ulteriormente la posizione dei creditori anteriori, l'esecuzione dovrebbe essere autorizzata preventivamente dal tribunale come atto

---

<sup>346</sup> Cfr. A. Patti, *op. cit.*, p. 261.

<sup>347</sup> Cfr. A. Patti, *op. cit.*, p. 266.

<sup>348</sup> *Ibidem*.

<sup>349</sup> *Ibidem*.

<sup>350</sup> In questo senso A. Patti, *op. cit.*, p. 266 e Cass. civ., 19 marzo 2012, n. 4303, disponibile su <http://www.ilfallimento.it/?p=757> (2012) (ultimo accesso 7 luglio 2015).

<sup>351</sup> Così F. S. Filocamo, *Commento sub articolo 182-quinquies, l. fall., cit.*, p. 2628.

urgente di straordinaria amministrazione (art. 161, comma 7, l. fall.)<sup>352</sup>. Nel caso in cui il tribunale si rifiutasse di autorizzare l'esecuzione delle prestazioni ancora ineseguite, il creditore dovrebbe essere soddisfatto come creditore anteriore alla presentazione del ricorso a norma dell'art. 169-*bis*, comma 2, l. fall.<sup>353</sup>. Quest'interpretazione pare coerente con l'esigenza di tutelare i creditori anteriori dagli effetti negativi derivanti da prestazioni eccessivamente onerose a carico del debitore. Sembra dunque sostenibile che le prestazioni avvenute in data anteriore al deposito del ricorso siano regolate dalla disciplina di cui all'art. 182-*quinquies*, comma 4, l. fall., mentre le prestazioni da eseguirsi dopo siano qualificabili come rapporti giuridici pendenti<sup>354</sup>.

A differenza di quanto esposto con riferimento ai contratti a esecuzione istantanea, i contratti a esecuzione periodica sono contraddistinti dalla pluralità di sinallagma funzionali (mentre rimane unico il sinallagma genetico anche per questa categoria di contratti). L'adempimento delle obbligazioni contrattuali non avviene attraverso un'unica prestazione, ma attraverso una pluralità di prestazioni che si susseguono nel tempo. Secondo la Corte suprema, ogni singola prestazione periodica produce “*un risultato contrattuale completo e definitivo [...], per cui le singole prestazioni sono tra di loro indipendenti e distinte*” (i.e. scindibili)<sup>355</sup>. Di conseguenza, le singole prestazioni di un contratto di durata non costituirebbero un adempimento parziale di quest'ultimo, bensì un adempimento integrale delle obbligazioni derivanti dal predetto contratto che, per le caratteristiche specificamente inerenti al contratto di durata, non comporterebbero l'estinzione del rapporto, ma permetterebbero l'insorgere di nuovi rapporti di debito e di credito<sup>356</sup>. La scindibilità delle obbligazioni inerenti ai contratti di durata favorisce evidentemente la ripartizione del credito in una parte anteriore alla data di presentazione del ricorso, per la quale il soddisfacimento avviene in applicazione delle regole concorsuali, e in una parte del credito che, essendo la prestazione effettuata dopo la predetta data, è soggetta all'adempimento secondo le regole del diritto comune. Detta ripartizione avviene in ossequio al sinallagma funzionale delle prestazioni contrattuali e, per contro, in deroga al sinallagma genetico delle prestazioni. L'applicazione del criterio del sinallagma funzionale tiene maggiormente conto dell'esigenza di rispettare la parità di trattamento tra i

---

<sup>352</sup> In questo senso L. Stanghellini, *op. cit.*, p. 1243, secondo cui bisognerebbe che il tribunale autorizzi l'esecuzione di rapporti giuridici pendenti, se quest'ultimi sono “*economicamente rilevanti*” per i creditori anteriori.

<sup>353</sup> *Ibidem*.

<sup>354</sup> Per quest'interpretazione v. G. B. Nardecchia, *op. ult. cit.*, pp. 2233-2234; L. Stanghellini, *op. cit.*, *ivi* e Trib. Udine, 16 aprile 2013 (decr.), disponibile su <http://www.unijuris.it/sites/default/files/sentenze/Decreto%20Tribunale%20di%20Udine%2016.4.2013.pdf> (2013) (ultimo accesso 7 luglio 2015).

<sup>355</sup> Cass. civ., 19 marzo 2012, n. 4303, *cit.*, la quale sembra suggerire un approccio restrittivo nel principio di inscindibilità delle prestazioni contrattuali.

<sup>356</sup> *Ibidem*.

creditori: pare corretto ritenere che il soddisfacimento dei crediti relativi a prestazioni compiute prima della data di presentazione del ricorso debba avvenire secondo il principio di concorsualità<sup>357</sup>. Una diversa interpretazione violerebbe il principio della *par condicio creditorum*, poiché la controparte *in bonis* goderebbe di un beneficio ingiustificato nel soddisfacimento dei propri crediti anteriori.

La scindibilità delle prestazioni contrattuali comporta conseguenze notevoli anche per l'applicazione della norma di cui all'art. 182-*quinquies*, comma 4, l. fall.. La suddivisione delle obbligazioni contrattuali in più prestazioni singole e distinte tra di loro comporta che le prestazioni debbano essere considerate separatamente anche ai fini della risolubilità del contratto per inadempimento *ex art.* 1460, comma 1, c.c.<sup>358</sup>. A proposito dell'inadempimento si nota che nella dottrina si è sviluppata la tesi, secondo cui l'ammissione al concordato preventivo non costituirebbe una causa d'inadempimento del contratto, poiché il rapporto originario con il debitore sarebbe solo in attesa di una nuova regolazione con l'omologazione del concordato<sup>359</sup>. Nei confronti del debitore che ha depositato il ricorso non sarebbe pertanto eccezionale l'inadempimento delle obbligazioni relative alle prestazioni anteriori alla data di presentazione del ricorso. Per l'assenza dell'inadempimento non sarebbe neanche ammissibile che la controparte *in bonis* pretendesse il pagamento di tutti i crediti anteriori, rifiutandosi altrimenti di continuare l'esecuzione delle proprie prestazioni<sup>360</sup>. Se la controparte *in bonis* non ha il diritto di rifiutarsi di eseguire le prestazioni successive alla data di presentazione del ricorso, invocando l'inadempimento delle prestazioni anteriori, viene meno anche la necessità da parte del debitore di chiedere l'autorizzazione per potere pagare i crediti anteriori relativi a contratti a esecuzione periodica. Semmai, dopo il deposito del ricorso, la controparte *in bonis* potrebbe sospendere l'esecuzione delle prestazioni, quando le condizioni patrimoniali del debitore siano “*divenute tali da porre in evidente pericolo il conseguimento della controprestazione*” (art. 1461, c.c.). In tal caso il debitore potrebbe tuttavia offrire alla controparte la costituzione di adeguate garanzie (previa autorizzazione ai sensi dell'art. 161, comma 7, l. fall.) per l'esecuzione delle proprie prestazioni, sicché per il terzo contraente viene meno ogni ragione per rifiutarsi di eseguire le prestazioni successive alla data di deposito del ricorso. Seppure i crediti relativi a prestazioni avvenute anteriormente alla data di

---

<sup>357</sup> Per quest'interpretazione anche A. Patti, *op. cit.*, p. 267.

<sup>358</sup> La citata norma dispone che “*nei contratti con prestazioni corrispettive, ciascuno dei contraenti può rifiutarsi di adempiere la sua obbligazione, se l'altro non adempie o non offre di adempiere contemporaneamente la propria, salvo che termini diversi per l'adempimento siano stati stabiliti dalle parti o risultino dalla natura del contratto*”.

A favore della considerazione separata anche Cass. civ., 19 marzo 2012, n. 4303, *cit.*.

<sup>359</sup> Per quest'interpretazione v. G. Terranova, *op. cit.*, p. 41; L. Staghellini, *op. cit.*, p. 1243 e A. Patti, *op. cit.*, p. 266.

<sup>360</sup> In questo senso A. Patti, *op. cit.*, p. 266.

presentazione del ricorso siano qualificabili come crediti anteriori, da soddisfare secondo le regole concorsuali, non vi pare essere alcuna ragione per applicare la norma di cui all'art. 182-*quinquies*, comma 4, l. fall.<sup>361</sup>.

### ***2.1 Considerazioni sul potere della controparte del debitore di pretendere il pagamento dei crediti con titolo anteriore***

La norma di cui all'art. 182-*quinquies*, comma 4, l. fall. pare assumere rilevanza quando la controparte *in bonis* ha compiutamente eseguito le proprie obbligazioni, avendo effettuato le prestazioni di beni e servizi in data anteriore alla presentazione del ricorso, e, per il mancato adempimento delle obbligazioni da parte del debitore, si rifiutasse di stipulare nuovi contratti per la fornitura di beni o la prestazione di servizi<sup>362</sup>. In tal modo, la controparte *in bonis*, consapevole del proprio potere negoziale, potrebbe ricattare il debitore affinché quest'ultimo paghi anche i crediti inerenti a prestazioni avvenute prima della presentazione del ricorso. Seppure la legge fallimentare non contenga alcuna norma che prevedesse un divieto per la controparte *in bonis* di ricattare il debitore, sorgono tuttavia alcune perplessità sul fatto che il legislatore, attraverso la norma di cui all'art. 182-*quinquies*, comma 4, l. fall., pare aver espressamente legittimato i creditori a costringere il debitore di soddisfare i loro crediti, derogando al principio della *par condicio creditorum* e all'ordine delle cause legittime di prelazione.

Entrando nel merito della questione, la prima perplessità sorge con riferimento alla legittimazione del debitore di esercitare il proprio potere di ricatto nei confronti del debitore. A tale proposito la norma di cui all'art. 2597, c.c. (“*obbligo di contrattare nel caso di monopolio*”) dispone che “*chi esercita un'impresa in condizione di monopolio legale ha l'obbligo di contrattare con chiunque richieda le prestazioni che formano oggetto dell'impresa, osservando la parità di trattamento*”. La norma disciplina evidentemente il ricatto in tema di monopolio legale, ma potrebbe essere un punto di riferimento anche per le fattispecie in cui la controparte assume *de facto* una posizione negoziale di monopolio (o perlomeno molto forte) nei confronti di un imprenditore soggetto a una procedura concorsuale<sup>363</sup>. Ci si chiede pertanto se l'obbligo di contrattare del monopolista legale sia applicabile in via analogica anche al monopolista di fatto che pretende dal debitore il pagamento ai sensi dell'art. 182-*quinquies*, comma 4, l. fall.. Mentre parte della dottrina pare

---

<sup>361</sup> A. Patti, *op. cit.*, p. 267.

<sup>362</sup> Così F. S. Filocamo, *op. cit.*, *ivi*.

<sup>363</sup> Generalmente il monopolio è considerato legale quando una disposizione di legge conferisce l'esclusiva a un determinato soggetto, oppure quando l'esclusiva sia attribuita a mezzo di atto amministrativo per via di una norma che delega ad altri l'individuazione del soggetto al quale attribuire l'esclusiva (in questo senso K. Pedercini, F. Sanna, *Commento sub art. 2597, c.c.*, in P. Marchetti, L. C. Ubertaini, *Commentario breve alle leggi su proprietà intellettuale concorrenza*, Padova, Cedam, 2012, p. 2056.

sostenere l'applicabilità dell'obbligo di contrarre in via analogica, oppure la sua applicabilità ricorrendo a disposizioni sulla concorrenza sleale dei monopolisti di fatto<sup>364</sup>, la giurisprudenza di legittimità sembra esprimersi a sfavore dell'applicabilità dell'obbligo di contrarre, osservando che l'obbligo di contrarre costituisce una norma di carattere eccezionale e non sarebbe pertanto applicabile al di fuori dei casi esplicitamente previsti dalla legge (i.e. il monopolio legale)<sup>365</sup>. Pare che l'applicazione del principio sancito nell'art. 2597, c.c. oltre i casi ivi previsti costituirebbe una limitazione eccessiva dell'autonomia negoziale e della libertà d'iniziativa economica privata<sup>366</sup>. Per questa ragione, anche durante una procedura concorsuale la controparte *in bonis* dovrebbe essere libera di rifiutarsi di stringere nuovi rapporti commerciali con il debitore in *crisi*, o meno.

Nel caso dell'art. 182-*quinquies*, comma 4, l. fall. il creditore anteriore fa dipendere la prestazione di beni e servizi futuri dalla disponibilità del debitore a pagare anche i crediti sorti anteriormente. Detto creditore tenta dunque di sottrarsi alle regole concorsuali e di porsi in una posizione preferenziale rispetto agli altri creditori anteriori. In ossequio al principio della *par condicio creditorum* – un principio cardine delle procedure concorsuali – parrebbe invece socialmente più corretto che tutti i creditori fossero soggetti alla falcidia concorsuale in modo uguale, senza concedere ad alcuni creditori la possibilità di sottrarsi alle regole del concorso. Pare invece che il legislatore, attraverso la norma di cui all'art. 182-*quinquies*, comma 4, l. fall., abbia maggiormente apprezzato l'autonomia contrattuale della controparte *in bonis*, ammettendo che i creditori muniti di un elevato potere contrattuale possano pretendere dal debitore il pagamento dei crediti anteriori – in deroga a quanto suggerirebbe il principio della *par condicio creditorum*<sup>367</sup>.

Concludendo le considerazioni sul tema del potere di ricatto della controparte *in bonis*, sembra che il legislatore italiano adotti un approccio di libertà di mercato, ispirandosi al sistema concorsuale statunitense, il quale, rispetto all'ordinamento italiano, pare attribuire alla

---

<sup>364</sup> In questo senso L. Montesano, voce *Obbligo a contrarre*, in *Enc. Dir.*, Vol. XXIX, Milano, Giuffrè, 1979, p. 527 ed E. Barcellona, *Intervento statale e autonomia privata nella disciplina dei rapporti economici*, pp. 46 ss.. Cfr. anche P. Marchetti, *Boicottaggio e rifiuto di contrarre*, Padova, Cedam, 1969, p. 334.

<sup>365</sup> Cfr. Cass. Civ., 23 gennaio 1990, n. 355, disponibile su [http://www.e-glossa.it/wiki/cass.\\_civile%2c\\_sez.\\_i\\_del\\_1990\\_numero\\_355\\_\(23%24%2401%24%241990\).aspx](http://www.e-glossa.it/wiki/cass._civile%2c_sez._i_del_1990_numero_355_(23%24%2401%24%241990).aspx) (1990) (ultimo accesso 7 luglio 2015).

<sup>366</sup> L'art. 41, Cost., dispone che "*l'iniziativa economica privata è libera*".

<sup>367</sup> La tesi secondo la quale la controparte *in bonis* sarebbe legittimata a rifiutarsi di continuare le forniture di beni e le prestazioni di servizi pare ampiamente accolta in dottrina e in giurisprudenza (cfr. *ex multis* L. Stanghellini *et alii*, *op. cit.*, pp. 76-77; L. Abete, *op. cit.*, p. 1111.; Trib. Monza, 25 luglio 2014 (decr.), disponibile su <http://www.ilcaso.it/giurisprudenza/archivio/11066.pdf> (2014) (ultimo accesso 7 luglio 2015) e Trib. Venezia, 18 settembre 2014 (decr.), disponibile su <http://www.ilcaso.it/giurisprudenza/archivio/11326.pdf> (2014) (ultimo accesso 7 luglio 2015)).

controparte *in bonis* un potere di ricatto perfino maggiore<sup>368</sup>. Dettando la norma di cui all'art. 182-*quinquies*, comma 4, l. fall. abbiamo dato un incentivo al ricatto (il cosiddetto “*holdout*”) verso il debitore, poiché l'interesse particolare del singolo creditore è sempre quello di massimizzare il soddisfacimento nei propri confronti. Meriterebbe forse una considerazione l'approccio dell'orientamento concorsuale tedesco, il quale vieta *tout court* che la controparte *in bonis* possa fare dipendere la prestazione futura di beni o servizi dal pagamento integrale dei crediti sorti prima della presentazione del ricorso<sup>369</sup>. In tal modo si raggiungerebbero una maggiore equità economico-sociale e una maggiore ottemperanza al principio della *par condicio creditorum*.

Ai fini di permettere una maggiore ottemperanza del suddetto principio sembra preferibile prediligere un'interpretazione restrittiva della norma di cui all'art. 182-*quinquies*, comma 4, l. fall., in modo tale che il potere di ricatto della controparte *in bonis* verso il debitore sia ristretto al minor numero di casi possibile. Parrebbe opportuno dover aderire all'interpretazione restrittiva delle fattispecie in cui è possibile pagare crediti anteriori anche in considerazione del fatto che il dato letterale della disposizione di cui all'art. 182-*quinquies*, comma 4, primo periodo, l. fall. prevede espressamente la facoltà di “*pagare crediti anteriori per prestazioni di beni o servizi*” ammesso che “*tali prestazioni [siano] essenziali per la prosecuzione della attività di impresa e funzionali ad assicurare la migliore soddisfazione dei creditori*”. L'inciso “*tali prestazioni*” richiede che sia le prestazioni anteriori per cui la controparte *in bonis* pretende di essere pagata integralmente, sia evidentemente le prestazioni future debbano rispettare entrambi i suddetti requisiti di legge. Tale prescrizione normativa sembra essere stata inserita proprio con l'intento di evitare strumentalizzazioni da parte della controparte *in bonis*, cioè se le prestazioni, anteriori e future, potessero non dover rispettare i suddetti requisiti, il creditore *in bonis* potrebbe indebitamente approfittare della norma in commento.

### **3. La disciplina della norma di cui all'art. 182-*quinquies*, comma 4, l. fall.**

Come si è già anticipato (cfr. *supra*, par. 1) il pagamento di crediti anteriori costituisce deroga al principio cardine della *par condicio creditorum*, e in quanto tale è un atto molto delicato. Si

---

<sup>368</sup> Come esposto al par. 2.3.2 del Capitolo III, 11 U.S. Code, § 366 (a) e (b) vieta il ricatto esclusivamente per le prestazioni che riguardano le cosiddette “*utilities*”. La nozione giuridica di “*utilities*” pare comprendere le prestazioni che riguardano acqua, gas, corrente elettrica, servizi di fognatura e depurazione e servizi telefonici (cfr. M. G. Douglas, *In search of the meaning of “utility” in Bankruptcy Code Section 366, cit.*). Il legislatore inglese ha adottato una posizione analoga, vietando il ricatto esclusivamente ai fornitori di servizi pubblici, la cui nozione coincide in sostanza con quella esposta con riferimento alle “*utilities*” dell'ordinamento statunitense (si rinvia al par. 4.2.1.1 del Capitolo III).

<sup>369</sup> InsO, § 105 vieta assolutamente il ricatto nei confronti del debitore, sicché la controparte non potrebbe mai pretendere il pagamento integrale dei crediti anteriori, dichiarandosi altrimenti indisponibile a rendere prestazioni di beni o servizi future (si rinvia al par. 3.1.2 del Capitolo III).

consideri del resto che, oltre a violare il predetto principio, tale pagamento in un primo momento diminuisce la garanzia patrimoniale del debitore e rischia quindi di trasformarsi in un serio e irrimediabile pregiudizio per gli altri creditori se in un momento successivo non si verificano gli effetti positivi da esso attesi. Per queste ragioni la norma di cui all'art. 182-*quinquies*, comma 4, l. fall. ha previsto limiti severi per il pagamento di crediti anteriori. Seguendo il dato letterale della disposizione pare che debbano contestualmente sussistere i seguenti tre presupposti affinché il pagamento del credito anteriore sia autorizzabile:

1. indisponibilità della controparte *in bonis* a continuare il rapporto di fornitura dei beni o la prestazioni dei servizi se il debitore non paga anche tutti i debiti pregressi<sup>370</sup>;
2. essenzialità della fornitura di beni e della prestazione dei servizi che il debitore è in grado di assicurarsi nel futuro, grazie al pagamento dei crediti anteriori<sup>371</sup>;
3. migliore soddisfacimento finale per gli altri creditori garantito dal pagamento del credito anteriore.

Stando alla tesi sostenuta da autorevole dottrina, pare che il compito di verificare la presenza dei suddetti presupposti sia attribuita al professionista di cui all'art. 67, comma 3, lett. d), l. fall.<sup>372</sup>. L'attestazione che il professionista deve rendere è evidentemente di elevata complessità. La verifica circa l'indisponibilità del contraente *in bonis* a rendere ulteriori prestazioni non è esplicitamente richiesta dalla norma di cui all'art. 182-*quinquies*, comma 4, l. fall.. Detta verifica si rende tuttavia necessaria, poiché il mancato rifiuto della controparte di rendere prestazioni future in assenza del pagamento dei crediti pregressi farebbe venire meno la giustificazione di tale pagamento. Come esposto al paragrafo precedente, il legislatore non pare interdire alla controparte *in bonis* di rifiutarsi di rendere ulteriori prestazioni in assenza del pagamento dei crediti anteriori<sup>373</sup>. La controparte potrebbe pertanto in un primo momento insistere sul pagamento di tutti i crediti anteriori, per eventualmente transigere se, in un secondo momento, il debitore o gli organi della procedura mostrino di non essere disposti a concedere (o autorizzare) il pagamento dei crediti pregressi<sup>374</sup>. La dichiarazione della controparte di non essere disponibile a continuare le prestazioni verso il debitore potrebbe essere meramente strumentale ai fini di indurre il debitore e la procedura a concedere il

---

<sup>370</sup> Cfr. L. Stanghellini *et alii*, *op. cit.*, pp. 76-77.

<sup>371</sup> *Ibidem*.

<sup>372</sup> L. Stanghellini *et alii*, *op. cit.*, p. 77 e L. Abete, *op. cit.*, p. 1113.

<sup>373</sup> Come esposto al precedente par. 2, il "ricatto" del debitore non pare tuttavia ammesso nei contratti a esecuzione periodica, poiché l'ammissione del concordato preventivo non comporterebbe l'insorgere di una causa d'inadempimento *ex art.* 1460, c.c. delle prestazioni anteriori inerenti al contratto a esecuzione periodica.

<sup>374</sup> Molto critico sul punto P. Vella, *Il pagamento di crediti anteriori*, *cit.*, p. 221.



pagamento integrale dei crediti anteriori. Dall'altra parte non sembrano esserci strumenti adeguati per verificare la "vera" disponibilità della controparte di continuare le prestazioni anche in assenza del pagamento dei crediti anteriori. Il principio dell'autonomia negoziale sembra rimettere la decisione circa la continuazione delle prestazioni nelle mani della controparte. Per questo motivo pare ragionevole che l'analisi relativa alle intenzioni della controparte *in bonis* (così come del resto anche l'analisi della scelta del debitore di richiedere al tribunale di essere autorizzato a pagare i crediti anteriori di uno piuttosto che di altri soggetti) sia affidata non al professionista attestatore, bensì al tribunale<sup>375</sup>.

Un'altra scelta del legislatore che ha fatto sorgere qualche perplessità in dottrina è quella di aver richiesto al professionista l'attestazione che le prestazioni della controparte *in bonis* siano allo stesso tempo essenziali per la prosecuzione dell'attività d'impresa e funzionali ad assicurare il migliore soddisfacimento dei creditori. In tal modo, infatti, il requisito dell'*essenzialità* per la continuità aziendale parrebbe essere stato collocato allo stesso livello del migliore soddisfacimento dei creditori, che è il criterio che secondo quanto generalmente si ritiene dovrebbe informare tutti gli atti compiuti all'interno del concordato preventivo<sup>376</sup>. Ci si chiede pertanto se l'*essenzialità* delle prestazioni future ai fini dell'esercizio d'impresa sia effettivamente un obiettivo di pari grado all'obiettivo del migliore soddisfacimento dei creditori. Per rispondere a tale interrogativo è opportuno partire dalla considerazione che l'*essenzialità* non è ulteriormente definita dal legislatore, sicché ad essa può attribuirsi un duplice significato: secondo una prima lettura, l'*essenzialità* potrebbe intendersi come una *condicio sine qua non* in senso forte, tale per cui l'esercizio dell'impresa dovrebbe risultare del tutto impraticabile in assenza del pagamento del credito anteriore; secondo una diversa interpretazione invece l'*essenzialità* andrebbe intesa in senso soltanto relativo, e quindi potrebbe considerarsi sussistere tutte le volte che, dal punto di vista economico, l'esercizio dell'impresa risulti più oneroso in assenza del pagamento del credito anteriore.

Dottrina e giurisprudenza paiono escludere il primo significato dell'*essenzialità*, sicché il pagamento di crediti anteriori sarebbe ammissibile ogniqualvolta esso presumibilmente comporti per la procedura un incremento dell'attivo o un decremento del passivo<sup>377</sup>. In questo modo, tuttavia, il requisito dell'*essenzialità* delle prestazioni future finisce per diventare solo

---

<sup>375</sup> Per l'analisi delle competenze attribuite al tribunale nel decidere sull'autorizzazione del pagamento di crediti anteriori si rinvia al par. 3.1 del presente Capitolo.

<sup>376</sup> Sul punto v. A. Patti, *Il miglior soddisfacimento dei creditori: una clausola generale per il concordato preventivo?*, in *Il Fallimento*, 2013, pp. 1099-1107 e Trib. Monza, 5 luglio 2014 (decr.), disponibile su <http://www.ilcaso.it/giurisprudenza/archivio/11066.pdf> (2014) (ultimo accesso 7 luglio 2015), secondo il quale il migliore soddisfacimento assumerebbe la posizione figurativa della "stella polare" per tutto il procedimento durante il concordato preventivo.

<sup>377</sup> A favore di quest'orientamento L. Stanghellini, op. cit., p. 1243, L. Abete, op. cit., p. 1113 e Trib. Monza, 5 luglio 2014 (decr.), cit..

una specificazione del requisito sopra indicato *sub* 3, *i.e.* del migliore soddisfacimento dei creditori<sup>378</sup>. In quest'ottica, il pagamento di crediti anteriori sarebbe ammissibile tutte le volte in cui l'irreperibilità di prestazioni analoghe, entro tempi e a costi compatibili con le esigenze del debitore, renderebbe tale pagamento più conveniente per i creditori<sup>379</sup>. Quanto appena esposto suggerirebbe che il professionista debba in sostanza verificare se detto pagamento sia effettivamente conveniente per gli altri creditori anteriori. L'art. 182-*quinquies*, comma 4, 1. fall. pare dunque richiedere al professionista una duplice verifica, attestando che il pagamento di un determinato credito anteriore sia condizionante per l'attività d'impresa in via immediata, nel senso che il pagamento del credito anteriore sia necessario per rendere la prosecuzione dell'impresa economicamente più conveniente, e che, in via mediata, tale pagamento, in quanto necessario ai fini della prosecuzione dell'attività d'impresa, sia inoltre funzionale a permettere il migliore soddisfacimento dei creditori da realizzarsi attraverso la prosecuzione dell'attività d'impresa all'interno del concordato con continuità<sup>380</sup>. La presenza dei suddetti requisiti di legge per pagare il credito anteriore sembra debba essere accertata con riferimento al *quantum* dell'importo del credito anteriore, nonché con riferimento all'importo che sarà richiesto per pagare le prestazioni di beni o servizi future, avuto riguardo anche al prezzo richiesto dai concorrenti della controparte *in bonis* per le suddette prestazioni<sup>381</sup>.

In sintesi, pare di potere concludere il discorso sull'ammissibilità del pagamento di crediti anteriori, constatando che:

- tale pagamento può essere autorizzato quando è strumentale al raggiungimento dell'obiettivo a cui è finalizzata la procedura di concordato preventivo, individuato nel migliore soddisfacimento dei creditori;
- tale strumentalità andrà analizzata considerando da un lato sia il prezzo richiesto per le prestazioni fornite dalla controparte *in bonis* sia il prezzo delle medesime prestazioni praticate dai suoi eventuali concorrenti, nonché l'entità del credito anteriore di cui la controparte *in bonis* richiede il pagamento integrale, e dall'altro lato la possibilità che la stessa prosecuzione dell'attività d'impresa cessi di essere funzionale alla migliore soddisfazione dei creditori in presenza di una pretesa di pagamento integrale di notevole entità.

---

<sup>378</sup> Dello stesso spirito S. Ambrosini, *op. ult. cit.*, p. 133, secondo il quale “*i due requisiti, di cui la legge richiede la compresenza, sembrano in realtà costituire due facce di un'unica medaglia*”.

<sup>379</sup> Per quest'interpretazione v. F. S. Filocamo, *op. cit.*, p. 2630.

<sup>380</sup> In questo senso L. Abete, *op. cit.*, p. 1115; F. Pasquariello, *op. cit.*, p. 1158 e A. Audino, *Commento sub articolo 182-quinquies, l. fall., cit.*, p. 1292. L'attestazione di cui all'art. 182-*quinquies*, comma 4, 1. fall. assume rilevanza soprattutto se la richiesta di essere autorizzato a pagare crediti anteriori è depositata contestualmente alla domanda di ammissione al concordato con riserva, poiché in tale ipotesi il tribunale non disporrà ancora della documentazione di cui all'art. 186-*bis*, comma 2, lett. a) e b), 1. fall., in quanto oggetto della riserva.

<sup>381</sup> In questo senso L. Stanghellini, *op. cit.*, p. 1243.

In sintesi, pare di potere concludere il discorso sull'ammissibilità del pagamento di crediti anteriori, constatando che tale pagamento può essere autorizzato quando è strumentale al raggiungimento dell'obiettivo a cui è finalizzata la procedura di concordato preventivo, individuato nel migliore soddisfacimento dei creditori e che tale strumentalità andrà analizzata considerando da un lato sia il prezzo delle prestazioni richiesto dalla controparte *in bonis* sia il prezzo delle medesime prestazioni praticato dai suoi eventuali concorrenti, nonché l'entità del credito anteriore di cui la controparte *in bonis* richiede il pagamento integrale, e dall'altro lato la possibilità che la stessa prosecuzione dell'attività d'impresa cessi di essere funzionale alla migliore soddisfazione dei creditori in presenza di una pretesa di pagamento integrale di notevole entità.

### ***3.1 La necessità di ottenere l'autorizzazione del tribunale e il ruolo attribuito al tribunale nella decisione sulla concessione o sul diniego dell'autorizzazione al pagamento dei crediti anteriori***

Il debitore che intende pagare crediti anteriori alla presentazione del ricorso deve preventivamente ottenere l'autorizzazione da parte del tribunale (art. 182-*quinquies*, comma 4, primo periodo, l. fall.). Pare ragionevole che al tribunale spetti il compito di verificare che la richiesta di autorizzazione per il pagamento di crediti anteriori sia stata presentata in buona fede, sia da parte del debitore, sia, come accennato al paragrafo precedente, per quanto riguarda la controparte *in bonis*. Con riferimento al debitore occorre verificare l'effettiva esigenza di pagare un determinato credito anteriore, considerando che il debitore potrebbe presentare la suddetta richiesta anche semplicemente per preferire un determinato creditore anteriore a discapito di tutti gli altri creditori anteriori. Ciò d'altronde comporta che il tribunale debba verificare anche la posizione della controparte *in bonis*, valutando se il rifiuto da parte di quest'ultima di continuare le prestazioni verso il debitore sia effettivamente ragionevole. In quest'ottica, la controparte *in bonis* deve trovarsi in una posizione che rende sostenibile il pagamento del credito anteriore, magari perché debitore e controparte *in bonis* hanno compiuto investimenti personalizzati che sono caratterizzati da un'elevata idiosincrasia e dunque poco redditizi all'esterno del rapporto debitore-controparte *in bonis*<sup>382</sup>.

Quanto alla verifica che il tribunale deve effettuare per decidere se autorizzare il pagamento del credito anteriore o meno, è controverso se la valutazione del tribunale debba avere

---

<sup>382</sup> Gli investimenti idiosincratichi sono caratterizzati da un'elevata specificità, la quale rende l'investimento difficilmente utilizzabile al di fuori dell'attività per la quale è stato specificamente previsto. Si immagini ad esempio i motori di *General Electric* che sono stati specificamente sviluppati per l'aeroplano, modello "Dreamliner" della *Boeing*. In tal caso *General Electric* si troverebbe in una posizione in cui sarebbe ipotizzabile pretendere il pagamento di tutti i motori già consegnati alla *Boeing* prima di continuare la fornitura di ulteriori motori.

direttamente a oggetto anche la funzionalità del pagamento a permettere il migliore soddisfacimento degli altri creditori anteriori, oppure se il controllo da parte del tribunale sia meramente di tipo giuridico-formale.

Dopo la famosa pronuncia delle Sezioni Unite che ha enunciato un principio di diritto secondo il quale all'autorità giudiziaria spetterebbe esclusivamente un controllo di legittimità sul giudizio di fattibilità della proposta, mentre la valutazione sulla convenienza spetterebbe ai creditori, pare coerente ritenere che l'intenzione fosse quella di limitare a un minimo i casi in cui l'autorità giudiziaria potesse esprimere un giudizio sul merito del piano e della proposta<sup>383</sup>. La valutazione sul merito sarebbe invece riservata ai creditori, apprezzando l'elemento negoziale dell'accordo tra debitore e creditori. Coerentemente al principio espresso dalle Sezioni Unite, una parte degli interpreti sostiene che, anche decidendo sull'autorizzazione dei pagamenti di crediti anteriori, il controllo del tribunale sarebbe esclusivamente rivolto alla verifica della completezza e della coerenza del percorso argomentativo adottato dal professionista per giungere a un giudizio positivo sulla fattibilità del pagamento<sup>384</sup>.

Al suesposto orientamento, si oppone un orientamento dottrinale e giurisprudenziale, presumibilmente prevalente sul primo, che sostiene invece che, nel caso del pagamento di crediti anteriori e della concessione di finanziamenti interinali prededucibili, il tribunale sia chiamato a decidere nel merito della questione<sup>385</sup>. Ciò comporta che il tribunale potrebbe

---

<sup>383</sup> Cass. civ., SS.UU., 23 gennaio 2013, n. 1521, *cit.*, secondo la quale “il controllo di legittimità si attua verificando l'effettiva realizzabilità della causa concreta della procedura di concordato; quest'ultima, da intendere come obiettivo specifico perseguito dal procedimento, non ha contenuto fisso e predeterminabile essendo dipendente dal tipo di proposta formulata, pur se inserita nel generale quadro di riferimento, finalizzato al superamento della situazione di crisi dell'imprenditore, da un lato, e all'assicurazione di un soddisfacimento, sia pur ipoteticamente modesto e parziale, dei creditori, da un altro”. Il controllo giuridico che il tribunale “deve svolgere consiste pertanto nella verifica dell'idoneità della proposta di risolvere lo stato di crisi del debitore e di consentire ai creditori di ottenere un qualche soddisfacimento delle loro pretese nei confronti del debitore entro una tempistica ragionevole.

L'unico caso in cui il tribunale potrebbe esprimersi invece sul merito del piano e della proposta pare essere quello individuato dall'art. 180, comma 4, l. fall.. Secondo quest'ultima norma, il tribunale deve esprimere un giudizio sulla convenienza qualora, in sede di omologazione del concordato, un creditore dissenziente di una classe dissenziente (oppure i creditori dissenzienti che rappresentino il venti per cento dei crediti ammessi al voto) si oppone all'omologazione.

<sup>384</sup> S. Ambrosini, *Speciale Decreto Sviluppo, I finanziamenti bancari alle imprese in crisi nei nuovi articoli 182-quater e 182-quinquies, l. fall.*, disponibile su [http://www.ilfallimentarista.it/finanziamenti\\_bancari\\_impresa\\_crisi\\_ex\\_DL\\_sviluppo](http://www.ilfallimentarista.it/finanziamenti_bancari_impresa_crisi_ex_DL_sviluppo) (2012) (ultimo accesso 7 luglio 2015), p. 10 e I. L. Nocera, *Finanziamenti prededucibili ex art. 182 quinquies, L'attestazione del professionista e la veridicità dei dati aziendali* (nota a Trib. Terni, 16 gennaio 2013 (decr.), in *Il Fallimento*, 2013, pp. 1463-1464), in *Il Fallimento*, 2013, p. 1467, secondo il quale il controllo del tribunale deve limitarsi ad “accertare che la [...] relazione [del professionista] sia fornita dei requisiti di completezza e coerenza, nonché di rigore metodologico quanto allo sviluppo del percorso argomentativo”.

<sup>385</sup> Così A. Nigro, D. Vattermoli, *Appendice di aggiornamento in relazione al d.l. n. 83/2012, conv. dalla l. n. 134/2012, cit.*, p. 17 e L. Balestra, *I finanziamenti all'impresa in crisi nel c.d. Decreto Sviluppo*, in *Il Fallimento*, 2012, p. 1406, n.v. e Trib. Milano, 11 dicembre 2012 (decr.), in I. Pagni e L. Stanghellini (a cura di), *Le novità in materia di Concordato Preventivo. Un primo “Tagliando” ad un anno e mezzo dal “Decreto Sviluppo” e dopo sei mesi dal “Decreto del Fare”*. 22 gennaio e 6 febbraio 2014, Firenze, 2014, vol. II, pp. 96-101, il quale nella

anche discostarsi da un eventuale giudizio positivo del professionista con riferimento alla convenienza del pagamento per gli altri creditori. L'attribuzione di un controllo di merito autonomo al tribunale sarebbe desumibile dall'espressa possibilità di assumere “*se del caso sommarie informazioni*” (art. 182-*quinquies*, comma 4, l. fall.)<sup>386</sup>. Al tribunale pare pertanto essere attribuito un potere istruttorio officioso, il quale gli consente di valutare la ragionevolezza del pagamento del credito anteriore in modo autonomo rispetto all'attestazione redatta dal professionista. A favore della tesi secondo cui la valutazione del tribunale potrebbe riguardare anche il merito, sembra anche la circostanza che il tribunale potrebbe avvalersi del parere tecnico del commissario giudiziale, eventualmente nominato ai sensi dell'art. 161, comma 6, secondo periodo, l. fall.<sup>387</sup>.

Sembra condivisibile la tesi secondo la quale, nella fattispecie del pagamento di crediti anteriori, al tribunale compete anche un sindacato di merito. Come evidenziato, il pagamento di crediti anteriori costituisce una deroga al principio della *par condicio creditorum*, e, se effettuato ad esempio nei confronti di un creditore chirografario, presumibilmente anche una deroga all'ordine delle cause legittime di prelazione. Detto principio e tale ordine sono due regole tendenzialmente invalicabili per il soddisfacimento dei creditori all'interno delle procedure concorsuali e servono tra l'altro per evitare che alcuni creditori siano ingiustificatamente soddisfatti a discapito di tutti gli altri creditori<sup>388</sup>. Pare dunque ammissibile che l'eccezione disposta dall'art. 182-*quinquies*, comma 4, l. fall. meriti alcune cautele particolari ai fini di tutelare gli interessi dei creditori, i quali sarebbero danneggiati da un pagamento di crediti anteriori non giustificato. Per garantire ai creditori una tutela maggiore, pare ragionevole ritenere che il legislatore abbia inteso conferire al tribunale poteri istruttori officiosi per integrare la valutazione effettuata dal professionista attestatore e per permettere un controllo più critico e approfondito sull'idoneità del pagamento del credito anteriore ad agevolare l'esercizio dell'impresa, permettendo un migliore soddisfacimento degli altri creditori<sup>389</sup>.

---

valutazione se autorizzare il pagamento di un credito anteriore ha effettuato un vero e proprio controllo sul merito.

<sup>386</sup> Cfr. G. B. Nardecchia, *op. ult. cit.*, p. 2228.

<sup>387</sup> In questo senso F. S. Filocamo, *op. cit.*, p. 2626.

<sup>388</sup> Nello stesso senso S. Ambrosini, *Il concordato preventivo*, cit., p. 132 e P. G. Jaeger, *op. cit.*, p. 57.

<sup>389</sup> Ciò potrebbe essere rilevante soprattutto durante il concordato con riserva, periodo in cui il debitore non avrà presumibilmente ancora predisposto il piano e la proposta, lasciando aperto la questione su quali siano le sue intenzioni nella ristrutturazione dei debiti. Per espressa volontà del legislatore, i pagamenti di crediti anteriori possono essere autorizzati anche durante un concordato con riserva (art. 182-*quinquies*, comma 4, primo periodo, l. fall.).

In assenza dell'autorizzazione del tribunale, il pagamento di un credito anteriore dovrebbe ritenersi *contra legem*, cosa che comporterebbe una serie di rischi per il debitore e la controparte *in bonis* nei cui confronti è stato fatto il predetto pagamento non autorizzato<sup>390</sup>.

Anzitutto, nei confronti del debitore si potrebbe constatare la violazione del principio della *par condicio creditorum* e dell'ordine delle cause legittime di prelazione e, quindi, la commissione di atti di frode nei confronti dei creditori (art. 173, comma 3, l. fall.). Ciò, secondo l'orientamento prevalente della giurisprudenza di merito, determina l'avvio della dichiarazione di improcedibilità della domanda, se il debitore si trova ancora nella fase anteriore all'emanazione del decreto di ammissione *ex art.* 163, comma 2, l. fall., oppure la revoca dell'ammissione, se il debitore è già stato ammesso alla procedura<sup>391</sup>. Secondo la giurisprudenza veneziana, il pagamento di crediti anteriori non autorizzato non sarebbe sanabile attraverso la reintegrazione delle somme esborsate, sicché, in ogni caso, tale atto lesivo nei confronti dei creditori determinerebbe *tout court* l'avvio del procedimento per la dichiarazione di improcedibilità, o per la revoca dell'ammissione<sup>392</sup>. Pare che la frode sia implicita nell'atto di pagamento di crediti anteriori al di fuori delle ipotesi esplicitamente previste dalla legge, non rilevando se il debitore abbia commesso il predetto atto con l'intento di frodare i creditori o meno<sup>393</sup>. Pertanto sembra corretto ritenere che, a causa della gravità dell'atto del pagamento di crediti anteriori non autorizzato, sia il compimento dell'atto *ex sé* a determinare l'elemento della frode nei confronti dei creditori.

Un altro rischio che si manifesta per il debitore che ha pagato un credito anteriore in assenza dell'autorizzazione giudiziaria è quello di incorrere in responsabilità penali per reati di bancarotta preferenziale in un eventuale successivo fallimento. Per espressa previsione normativa sono esonerati dai reati di bancarotta solo i pagamenti di crediti anteriori autorizzati “*a norma dell'articolo 182-quinquies*” (art. 217-bis, l. fall.). Oltre a ciò, la controparte del debitore, nei cui confronti il pagamento è stato effettuato, sarebbe esposta agli effetti delle azioni revocatorie fallimentari di cui all'art. 67, l. fall. e potrebbe essere costretta a restituire il pagamento ricevuto *contra legem*<sup>394</sup>. L'autorizzazione giudiziaria serve pertanto per rendere il

---

<sup>390</sup> Cfr. Trib. Venezia, 18 settembre 2014 (decr.), disponibile su <http://www.ilcaso.it/giurisprudenza/archivio/11326.pdf> (2014) (ultimo accesso 7 luglio 2015) e Trib. Firenze, 14 novembre 2013 (decr.), disponibile su <http://www.ilcaso.it/giurisprudenza/archivio/10272.pdf> (2013) (ultimo accesso 7 luglio 2015).

<sup>391</sup> In questo senso v. Trib. Venezia, 18 settembre 2014 (decr.), *cit.*; Trib. Firenze, 14 novembre 2013 (decr.), *cit.*. *Contra* Trib. Busto Arsizio, 14 febbraio 2014 (decr.), disponibile su <http://www.ilcaso.it/giurisprudenza/archivio/10624.pdf> (2014) (ultimo accesso 7 luglio 2015), il quale tuttavia non giustifica la propria posizione.

<sup>392</sup> *Contra* Trib. Firenze, 14 novembre 2013 (decr.), *cit.*, secondo il quale sarebbe invece sufficiente che il debitore procedesse a reintegrare il patrimonio sociale.

<sup>393</sup> Trib. Venezia, 18 settembre 2014 (decr.), *cit.*.

<sup>394</sup> Cfr. Trib. Catania, 18 marzo 2013 (decr.), disponibile su <http://www.ilcaso.it/giurisprudenza/archivio/8724.pdf> (2013) (ultimo accesso 7 luglio 2015).

pagamento del credito anteriore *sicuro* dagli effetti di un eventuale successivo fallimento e a renderlo efficace nei confronti degli altri creditori anteriori<sup>395</sup>. In ossequio a una recente pronuncia della giurisprudenza di legittimità, sembra doversi concludere che l'autorizzazione giudiziaria per il pagamento di crediti anteriori sia necessaria in tutti i casi in cui le risorse finanziarie transitino in qualche modo per il patrimonio del debitore, mentre sarebbero esclusi dall'obbligo di ottenere l'autorizzazione giudiziaria esclusivamente i pagamenti di crediti anteriori compiuti direttamente da terzi, senza che le risorse transitino dal patrimonio del debitore<sup>396</sup>.

### ***3.2 I casi in cui è ammesso prescindere dall'esibizione dell'attestazione del professionista***

All'ultimo periodo, l'art. 182-*quinquies*, comma 4, l. fall. dispone che l'attestazione del professionista, di cui si è detto al paragrafo precedente, non è necessaria “*per [i] pagamenti effettuati fino a concorrenza dell'ammontare di nuove risorse finanziarie che vengano apportate al debitore senza obbligo di restituzione o con obbligo di restituzione postergato alla soddisfazione dei creditori*”. La precisazione che si deve trattare di *nuove* risorse finanziarie pare implicitamente riferirsi alle sole risorse finanziarie che sono state erogate al debitore dopo la presentazione del ricorso. Quando il pagamento di un determinato credito anteriore è effettuato con *nuove* risorse finanziarie che sono erogate al debitore a fondo perduto o con obbligo di restituzione postergato al soddisfacimento dei creditori chirografari, il legislatore consente di prescindere dall'attestazione del professionista, poiché l'esborso non avviene tramite risorse del patrimonio esistente al momento della presentazione del ricorso e il rischio che si verifichi un pregiudizio economico per i creditori pare essere più attenuato. In sostanza, l'idea che sembra aver ispirato il legislatore pare essere quella per cui, se il pagamento è effettuato con risorse *nuove*, il pregiudizio economico massimo per gli altri creditori consisterebbe nella sottrazione di queste risorse *nuove*, senza tuttavia ridurre la garanzia patrimoniale esistente al momento della presentazione del ricorso.

Come osservato da autorevole dottrina, pare ragionevole ritenere che, considerando la circostanza dell'assoluta assenza di alcuna obbligazione restitutoria o quantomeno della postergazione della pretesa restitutoria, i suddetti finanziamenti siano prevalentemente

---

<sup>395</sup> Cfr. A. Audino, *op. cit.*, p. 1293; G. B. Nardecchia, *op. ult. cit.*, p. 2234 e Trib. Catania, 18 marzo 2013 (decr.), *cit.*. Non pare invece ammissibile che l'autorizzazione giudiziaria renda i crediti prededucibili in caso di un'eventuale successivo fallimento (L. Abete, *op. cit.*, p. 1118).

<sup>396</sup> In questo senso v. Cass. civ., 8 giugno 2012, n. 9373, *cit.*, stante alla quale pare che tutte le risorse transitanti per il patrimonio del debitore sono soggette al principio della *par condicio creditorum* e all'ordine della cause legittime di prelazione, essendo invece esonerati da tali vincoli solo le risorse che non comportino “*né un incremento dell'attivo patrimoniale della società debitrice, [...], né un aggravio del passivo della medesima, [...] indipendentemente dalla circostanza che tale credito sia stato postergato o no*”.

concessi da soggetti molto “vicini” al debitore in *stato di crisi*<sup>397</sup>. Si è ritenuto infatti difficilmente ipotizzabile che i predetti finanziamenti siano concessi da banche o altri istituti di credito, i quali, in ossequio al cosiddetto “*principio di economicità*”, sarebbero comunque costretti a verificare che i finanziamenti concessi abbiano una buona prospettiva di essere rimborsati<sup>398</sup>.

La circostanza che i finanziamenti senza obbligo di restituzione o con obbligo di restituzione postergato siano presumibilmente erogati da persone “vicine” al debitore merita un’osservazione con riferimento ai finanziamenti eventualmente erogati da parte dei soci della società debitrice. A norma dell’art. 182-*quater*, comma 3, l. fall., in deroga agli artt. 2467 e 2497-*quinquies*, c.c. (secondo cui “*il rimborso dei finanziamenti dei soci a favore della società è postergato rispetto alla soddisfazione degli altri creditori*”), tali finanziamenti possono essere parificati ai crediti prededucibili “*fino alla concorrenza dell’ottanta per cento del loro ammontare*”; e tale soglia può essere elevata al cento per cento se “*il finanziatore ha acquisito la qualità di socio in esecuzione [...] del concordato preventivo*”. Ne consegue che, ai fini di poter prescindere dall’attestazione del professionista nel caso in cui il pagamento di un credito anteriore fosse effettuato con risorse derivanti da finanziamenti dei soci, i soci dovrebbero esplicitamente rinunciare alla prededuzione che sarebbe loro riconosciuta dall’art. 182-*quater*, comma 3, l. fall.<sup>399</sup>. In mancanza di tale rinuncia da parte dei soci, essi manterrebbero un credito, non postergato, alla restituzione del loro finanziamento, e il debitore dovrebbe dunque esibire l’attestazione del professionista.

Se la legge prevede espressamente che i pagamenti di crediti anteriori effettuati con “*nuove risorse finanziarie*”, erogate “*senza obbligo di restituzione o con obbligo di restituzione postergato*”, non presuppongono l’esibizione dell’attestazione del professionista, essa nulla dice invece sull’esonero dall’obbligo di ottenere l’autorizzazione giudiziaria di cui al primo periodo dell’art. 182-*quinquies*, comma 4, l. fall.. A ben vedere, tuttavia, non pare revocabile in dubbio che il riconoscimento della necessità dell’autorizzazione del tribunale si renda opportuno, così da permettere un giudizio dell’autorità sulla conformità del pagamento, anche se effettuato con “*nuovi mezzi finanziari*” di cui all’art. 182-*quinquies*, comma 4, ultimo periodo, l. fall., agli interessi degli altri creditori, in linea con quanto già osservato al paragrafo precedente con riferimento al ruolo del tribunale e al rapporto tra quest’ultimo e il professionista chiamato a rendere l’attestazione ai sensi del primo periodo dello stesso comma. La norma di cui all’art. 182-*quinquies*, comma 4, l. fall. non prevede un nesso di

---

<sup>397</sup> L. Abete, *op. cit.*, p. 1116.

<sup>398</sup> *Ibidem*.

<sup>399</sup> Così L. Abete, *op. cit.*, *ivi*, secondo il quale l’esonero dall’obbligo di esibire l’attestazione del professionista varrebbe anche per i pagamenti di crediti anteriori realizzati con finanziamenti postergati *ex lege*.



funzionalità tra l'apporto di nuove risorse finanziarie e il pagamento di crediti anteriori. Ciononostante, sarebbe ipotizzabile che al tribunale compete la verifica che le predette risorse non siano venute in via del tutto slegata dalla necessità di pagare crediti anteriori, potendo apparire ingiusto (i.e. in contrasto alla *par condicio creditorum*) che un apporto, come ad esempio un'eredità, del tutto slegato possa essere utilizzato liberamente per pagare crediti anteriori.

Del resto, un esonero dall'obbligo di ottenere l'autorizzazione del tribunale per i pagamenti di crediti anteriori, effettuati direttamente dal debitore, attribuirebbe al debitore un'assoluta discrezionalità circa il pagamento dei crediti anteriori da pagare in deroga alle norme concorsuali, con il rischio che determinati creditori siano ingiustificatamente preferiti a tutti gli altri.

### ***3.3 Gli asseriti conflitti d'interferenza della norma di cui all'art. 182-quinquies, comma 4, l. fall. con le norme di cui agli artt. 161, comma 7 e 167, comma 2, l. fall.***

Il pagamento di crediti anteriori alla data del deposito del ricorso rientra tra gli atti aventi natura straordinaria per le regioni seguenti: tale pagamento rischia di trasformarsi in un serio e irrimediabile pregiudizio per gli altri creditori anteriori e comporta, come esposto al paragrafo precedente, la violazione delle regole fondamentali della *par condicio creditorum* e dell'ordine delle cause legittime di prelazione. Siccome la fattispecie degli atti straordinari all'interno del concordato preventivo è disciplinata anche da altre due norme, la dottrina ha rilevato un problema di coordinamento tra le varie norme. L'art. 161, comma 7, l. fall. disciplina il compimento degli *atti urgenti di straordinaria amministrazione* durante il periodo intercorrente dal deposito del ricorso fino al decreto di ammissione di cui all'art. 163, l. fall.. Detto decreto di ammissione apre la procedura di concordato e nomina il giudice delegato (art. 163, comma 2, l. fall.), il quale, da tale momento e per la durata della procedura, è competente di decidere sull'autorizzazione degli atti straordinari. Di certo, pare che la scelta di quale disciplina applicare per il pagamento dei crediti anteriori (i.e. l'art. 182-quinquies, comma 4; oppure l'art. 161, comma 7; oppure l'art. 167, comma 2, l. fall.) non potrebbe essere lasciata alla discrezionalità del debitore. A causa della minore onerosità delle ultime due norme citate – esse ad esempio non prevedono l'obbligo di esibire un'attestazione del professionista – il debitore eviterebbe quasi sicuramente l'applicazione della disciplina di cui all'art. 182-quinquies, comma 4, l. fall..

In dottrina non si è unanimemente d'accordo su quali dovrebbero essere i criteri per contraddistinguere i perimetri applicativi dell'art. 182-quinquies, comma 4, l. fall. da quelli delle altre due norme sopracitate. Un orientamento dottrinale sostiene che l'ambito

applicativo dell'art. 182-*quinquies*, comma 4, 1. fall. sarebbe contraddistinto dall'ambito applicativo della norma di cui all'art. 167, comma 2, 1. fall. secondo un criterio temporale<sup>400</sup>. In questo senso, l'art. 182-*quinquies*, comma 4, 1. fall. si applicherebbe al “*debitore che presenta [una] domanda di ammissione*” e non viceversa al debitore che fosse già “*ammesso alla procedura*”, come specificato dall'art. 167, comma 2, 1. fall.. Ne conseguirebbe quindi che, dopo l'ammissione del debitore alla procedura, la competenza di autorizzare il pagamento di crediti anteriori passa al giudice delegato, il quale dovrà autorizzare i pagamenti di crediti anteriori a norma dell'art. 167, comma 2, 1. fall.. I fautori di questa tesi giustificano il procedimento più aggravato per l'autorizzazione del pagamento di crediti anteriori, prima dell'emanazione del decreto di ammissione, con la circostanza che il tribunale non disporrebbe ancora del “*complesso patrimonio informativo*” per decidere sulla convenienza del pagamento e dovrebbe pertanto basarsi sull'attestazione del professionista<sup>401</sup>. Ciò troverebbe conferma anche nel fatto che, secondo i “*first day pleadings*” del diritto concorsuale statunitense, il maggior numero di domande per pagamenti di crediti anteriori sarebbe depositato contestualmente alla domanda di ammissione, ai fini di assicurare la continuazione immediata delle prestazioni di beni e servizi necessari all'esercizio d'impresa<sup>402</sup>. Dopo il decreto di ammissione, il giudice delegato disporrebbe invece del “*complesso patrimonio informativo*” necessario ai fini di valutare la convenienza dei pagamenti di crediti anteriori e potrebbe attingere anche alle competenze tecniche del commissario giudiziale, sicché l'attestazione del professionista non si renderebbe più obbligatoria<sup>403</sup>.

Con riferimento al criterio che separa il perimetro d'applicazione dell'art. 182-*quinquies*, comma 4, 1. fall. da quello dell'art. 161, comma 7, 1. fall., questa dottrina ha sostenuto invece che tale criterio debba essere di tipo oggettivo. In tale senso, l'esplicita previsione del pagamento di crediti anteriori per “*prestazioni di beni o servizi*” (art. 182-*quinquies*, comma 4, 1. fall.) comporterebbe che per i pagamenti, da effettuarsi prima dell'ammissione al concordato, non relativi a beni o prestazioni di servizi si applicherebbe la disciplina sugli *atti urgenti di straordinaria amministrazione* (art. 161, comma 7, 1. fall.)<sup>404</sup>.

---

<sup>400</sup> Cfr. L. Stanghellini, *op. cit.*, p. 1244; F. Lamanna, *op. ult. cit.*, p. 66 e G. B. Nardecchia, *op. ult. cit.*, p. 2235. Si ricorda che durante il concordato con riserva il debitore non ha ancora depositato i documenti informativi di cui all'art. 161, commi 2 e 3, 1. fall. (piano, proposta, relazioni sulla situazione patrimoniale, economiche e finanziaria, elenco dei creditori ecc.).

<sup>401</sup> *Ibidem*.

<sup>402</sup> Cfr. la Relazione illustrativa sul decreto legge 22 giugno 2012, n. 83.

<sup>403</sup> In questo senso L. Stanghellini, *op. cit.*, *ivi*.

<sup>404</sup> L. Stanghellini, *op. cit.*, *ivi*; Trib. Prato, 13 giugno 2013 (decr.), n.v. e Trib. Monza, 25 luglio 2014 (decr.), *cit.*. I due tribunali hanno autorizzato il pagamento di un debito tributario anteriore rispettivamente per ottenere una riduzione di sanzioni tributarie e per potere rateizzare il pagamento di oneri tributari. A queste pronunce della giurisprudenza di merito pare tuttavia doversi osservare che, in linea di principio, non sembrano esserci

Il legislatore ha tuttavia ommesso di definire la nozione di “prestazioni di beni o servizi”, lasciando l’interprete nell’assoluta incertezza. La nozione di “beni e servizi” potrebbe essere talmente ampia, in modo da includere tutte le prestazioni effettuate nei confronti del debitore, sicché, anche dal punto di vista oggettivo, la norma di cui all’art. 182-*quinquies*, comma 4, 1. fall. dovrebbe essere applicata a tutti i pagamenti di crediti anteriori<sup>405</sup>. Sembra quindi sostenibile che la locuzione “beni o servizi” sia *sic et simpliciter* collegata alle prestazioni future che il debitore intende assicurarsi attraverso il pagamento del credito anteriore – prestazioni che, a loro volta, non possono che riferirsi a “beni o servizi”.

La tesi che sostiene l’applicabilità degli artt. 161, comma 7 e 167, comma 2, 1. fall. al pagamento di crediti anteriori (rispettivamente prima e dopo dell’ammissione al concordato ex art. 163, comma 2, 1. fall.) non pare condivisibile però soprattutto sotto un altro profilo giuridico. Il divieto di pagare crediti anteriori è implicitamente disposto a norma dell’art. 168, 1. fall., il quale prevede che i creditori anteriori non possano, “sotto pena di nullità, iniziare o proseguire azioni esecutive e cautelari sul patrimonio del debitore”. Sarebbe, infatti, incongruo ritenere “che ciò che il creditore non [possa] ottenere in via di esecuzione forzata, possa conseguire in virtù di spontaneo adempimento” da parte del debitore<sup>406</sup>. Il citato art. 168 sembra quindi affermare il principio secondo cui nessun creditore anteriore possa essere soddisfatto in violazione delle norme concorsuali. Detto principio pare confermato anche dall’art. 184, comma 4, 1. fall., il quale rende gli effetti del concordato obbligatori per tutti i creditori anteriori<sup>407</sup>. Come ormai noto, all’interno del concordato preventivo il soddisfacimento dei creditori deve avvenire secondo il principio della parità di trattamento e rispettando l’ordine delle cause legittime di prelazione. Ogniquale volta il pagamento di un credito anteriore deroghi alla parità di trattamento o comporti l’effetto di sovvertire l’ordine delle cause legittime di prelazione, sia sotto il profilo quantitativo, sia sotto il profilo temporale, il pagamento “dovrebbe intendersi *contra legem*”<sup>408</sup>. Ne conseguirebbe che il pagamento di crediti anteriori non potrebbe essere autorizzato in via interpretativa come atto

---

motivi per cui il debitore ammesso al concordato preventivo debba pagare immediatamente debiti tributari anteriori per non incorrere nella circostanza di dovere pagare sanzioni maggiori, o di decadere dai presupposti per una rateazione del debito tributario. Infatti, una sentenza della Corte suprema ha stabilito il principio di diritto, secondo il quale, “ai sensi della 1. fall., art. 168, i debiti sorti prima dell’apertura della procedura di concordato preventivo non sono mai eseguibili al di fuori del concorso, sicché dal mancato pagamento di essi non possono conseguire effetti di tipo sanzionatorio, ancorché previsti da norme di diritto pubblico” (Cass. civ., 24 febbraio 2006, n. 4234, disponibile su <http://clienti.euroconference.it/documenti/sProvvedim/20121015sD/2012101534.pdf?new=1> (2006) (ultimo accesso 7 luglio 2015)).

<sup>405</sup> V. ad esempio l’ampia definizione di prestazioni di beni e servizi di cui agli artt. 2 e 3, D.P.R. 26 ottobre 1972, n. 633.

<sup>406</sup> Cass. civ., 12 gennaio 2007, n. 578, *cit.*.

<sup>407</sup> *Ibidem*.

<sup>408</sup> S. Ambrosini, *op. ult. cit.*, *ivi*.

di natura straordinaria, poiché ciò violerebbe evidentemente la norma di diritto di cui all'art. 168, comma 1, 1. fall.. L'art. 167, comma 2, 1. fall. attribuisce all'autorità giudiziaria il potere di autorizzare gli atti straordinari, in quanto essi siano conformi alla legge, ma non permette viceversa l'autorizzazione di atti che violano norme di legge<sup>409</sup>. Di qui la necessità dell'introduzione di una norma *ad hoc* che ammetta esplicitamente la possibilità di pagare crediti anteriori (art. 182-*quinqüies*, comma 4, 1. fall.)<sup>410</sup>. Il debitore che, in deroga alle norme e ai principi concorsuali, intende pagare crediti anteriori deve quindi applicare la disciplina prevista dall'art. 182-*quinqüies*, comma 4, 1. fall., esibendo l'attestazione del professionista dalla quale emerge la convenienza del pagamento per gli altri creditori – sia prima dell'ammissione al concordato preventivo, sia dopo<sup>411</sup>. In conclusione, sembra che l'asserito conflitto d'interferenza della norma di cui all'art. 182-*quinqüies*, comma 4, 1. fall. con le norme di cui agli artt. 161, comma 7, e 167, comma 2, 1. fall. possa essere risolto nel modo seguente: per pagare i debiti anteriori al deposito del ricorso prima che il concordato fosse omologato, il debitore dovrebbe applicare la disciplina di cui all'art. 182-*quinqüies*, comma 4, 1. fall.. I debiti sorti nel periodo tra il deposito del ricorso e l'emanazione del decreto di ammissione *ex art.* 163, comma 2, 1. fall., sarebbero soggetti al regime di cui all'art. 161, comma 7, 1. fall., in quanto riferibili ad atti urgenti di natura straordinaria. Infine, per i debiti insorti in seguito ad atti di straordinaria amministrazione, compiuti dopo l'emanazione del decreto di ammissione, continuerebbe a essere applicabile il regime di cui all'art. 167, comma 2, 1. fall.<sup>412</sup>.

---

<sup>409</sup> La suddetta interpretazione pare ammissibile anche considerando che il legislatore, all'art. 167, comma 2, 1. fall. che espone un elenco esemplificativo degli atti aventi natura straordinaria, non abbia inserito anche “*il pagamento di crediti anteriori*”. Mi pare che, analogamente alle “*concessioni di ipoteche o di pegno*”, anche il pagamento di credito anteriori sarebbe un atto che viene subito in mente pensando agli atti straordinari. Per questo motivo ritengo che, se fosse stato ammissibile, il legislatore avrebbe presumibilmente inserito “*il pagamento di crediti anteriori*” nell'elenco esemplificativo degli atti straordinari autorizzabili dal giudice delegato *ex art.* 167, comma 2, 1. fall..

<sup>410</sup> *Ibidem.*

<sup>411</sup> Similmente L. Abete, *op. cit.*, p. 1111.

<sup>412</sup> *Ibidem.*

## Riferimenti bibliografici

### Dottrina italiana

L. Abete, *Il pagamento dei debiti anteriori nel concordato preventivo*, in *Il Fallimento*, 2013, pp. 1108-1120.

L. Abete, *Cessione dei beni e cessione d'azienda in esercizio: stato di liquidazione della cedente, compatibilità dell'uno e dell'altro istituto, profili esecutivi* (nota a Trib. Roma, 29 gennaio 2014 (decr.), in *Il Fallimento*, 2015, pp. 91-95 e Trib. Forlì, 12 dicembre 2013 (decr.), in *Il Fallimento*, 2015, pp. 95-98), in *Il Fallimento*, 2015, pp. 98-106.

R. Acierno, *La transazione fiscale secondo l'Agenzia delle Entrate*, disponibile su [http://www.ilfallimentarista.it/sites/default/files/uploads/pdf/ACIERNO\\_transazione\\_fiscale\\_0.pdf](http://www.ilfallimentarista.it/sites/default/files/uploads/pdf/ACIERNO_transazione_fiscale_0.pdf) (2012) (ultimo accesso 7 luglio 2015), pp. 1-8.

G. Alessi, *Il nuovo concordato preventivo*, in *Il diritto fallimentare e delle società commerciali*, 2005, p. 1131-1155.

S. Ambrosini, *Il concordato preventivo*, in *Le altre procedure concorsuali*, dir. da F. Vassalli, F.P. Luiso ed E. Gabrielli, vol. IV, Torino, Giappichelli, 2014, pp. 1-458.

S. Ambrosini, *Il concordato preventivo e gli accordi di ristrutturazione dei debiti: i risultati di una ricerca*, disponibile su [http://www.osservatoriooci.org/index.php?option=com\\_content&view=article&id=102&Itemid=268](http://www.osservatoriooci.org/index.php?option=com_content&view=article&id=102&Itemid=268) (2013) (ultimo accesso 7 luglio 2015).

S. Ambrosini, *Profili giuridici della crisi d'impresa alla luce della riforma del 2012*, in S. Ambrosini, G. Andreani ed A. Tron (a cura di), *Crisi d'impresa e restructuring*, Milano, Gruppo 24 ore, 2013, pp. 79-176.

S. Ambrosini, *Appunti in tema di concordato con continuità aziendale*, disponibile su <http://www.ilcaso.it/articoli/371.pdf> (2013) (ultimo accesso 7 luglio 2015), pp. 1-23.

S. Ambrosini, *Contenuti e fattibilità del piano di concordato preventivo alla luce della riforma 2012*, disponibile su <http://www.ilcaso.it/articoli/306.pdf> (2012) (ultimo accesso 7 luglio 2015), pp. 1-9.

S. Ambrosini, *Speciale Decreto Sviluppo, I finanziamenti bancari alle imprese in crisi nei nuovi articoli 182-quater e 182-quinquies, l. fall.*, disponibile su [http://www.ilfallimentarista.it/finanziamenti\\_bancari\\_impreses\\_crisi\\_ex\\_DL\\_sviluppo](http://www.ilfallimentarista.it/finanziamenti_bancari_impreses_crisi_ex_DL_sviluppo) (2012) (ultimo accesso 7 luglio 2015), pp. 1-12.

S. Ambrosini, *Tre questioni in tema di concordato preventivo: abuso del diritto nella formazione delle classi, atti di frode e legittimazione del liquidatore giudiziale al sperimento dell'azione di responsabilità*, disponibile su [http://www.ilfallimentarista.it/sites/default/files/uploads/pdf/AIELLO\\_TRE%20QUESTIONI%20IN%20TEMA%20DI%20CONCORDATO%20PREVENTIVO.pdf](http://www.ilfallimentarista.it/sites/default/files/uploads/pdf/AIELLO_TRE%20QUESTIONI%20IN%20TEMA%20DI%20CONCORDATO%20PREVENTIVO.pdf) (2011) (ultimo accesso 7 luglio 2015), pp. 1-10.

- S. Ambrosini, *Il concordato preventivo e gli accordi di ristrutturazione dei debiti*, in *Trattato di diritto commerciale* dir. da G. Cottino, vol. XI, Padova, Cedam, 2008, pp. 1-187.
- S. Ambrosini, *Articolo 160 – Condizioni per l'ammissione alla procedura*, in S. Ambrosini, P. G. Demarchi (a cura di), *Il nuovo concordato preventivo e gli accordi di ristrutturazione dei debiti*, Milano, Giuffrè, 2005, pp. 1-41.
- M. Arato, *Il concordato con continuità aziendale*, disponibile su [http://www.ilfallimentarista.it/dl\\_sviluppo\\_concordato\\_continuita\\_az](http://www.ilfallimentarista.it/dl_sviluppo_concordato_continuita_az) (2012) (ultimo accesso 7 luglio 2015), pp. 1-12.
- R. Argenzio, *Il concordato preventivo in continuità aziendale*, in *Bilancio e reddito d'impresa*, 2013, pp. 54-59.
- A. Audino, *Commento sub articolo 160, l. fall.*, in A. Maffei Alberti (a cura di), *Commentario breve alla legge fallimentare*, ed. 6<sup>a</sup>, Padova, Cedam, 2013, pp. 1048-1075.
- A. Audino, *Commento sub articolo 169, l. fall.*, in A. Maffei Alberti (a cura di), *Commentario breve alla legge fallimentare*, ed. 6<sup>a</sup>, Padova, Cedam, 2013, pp. 1128-1134.
- A. Audino, *Commento sub articolo 174, l. fall.*, in A. Maffei Alberti (a cura di), *Commentario breve alla legge fallimentare*, ed. 6<sup>a</sup>, Padova, Cedam, 2013, pp. 1163-1166.
- A. Audino, *Commento sub articolo 179, l. fall.*, in A. Maffei Alberti (a cura di), *Commentario breve alla legge fallimentare*, ed. 6<sup>a</sup>, Padova, Cedam, 2013, pp. 1185-1189.
- A. Audino, *Commento sub articolo 182, l. fall.*, in A. Maffei Alberti (a cura di), *Commentario breve alla legge fallimentare*, ed. 6<sup>a</sup>, Padova, Cedam, 2013, pp. 1208-1227.
- A. Audino, *Commento sub articolo 182-quinquies, l. fall.*, in A. Maffei Alberti (a cura di), *Commentario breve alla legge fallimentare*, ed. 6<sup>a</sup>, Padova, Cedam, 2013, pp. 1289-1293.
- P. Baldassarre e M. Pereno, *Prime riflessioni in tema di concordato preventivo in continuità aziendale*, disponibile su [http://www.ilfallimentarista.it/dl\\_sviluppo\\_concordato\\_prev](http://www.ilfallimentarista.it/dl_sviluppo_concordato_prev) (2012) (ultimo accesso 7 luglio 2015), pp. 1-7.
- L. Balestra, *Gli obblighi informativi periodici nel c.d. preconcordato*, in *Il Fallimento*, 2013, pp. 106-..., n.v.
- L. Balestra, *I finanziamenti all'impresa in crisi nel c.d. Decreto Sviluppo*, in *Il Fallimento*, 2012, pp. 1401-..., n.v.
- E. Barcellona, *Concordato con continuità aziendale: quale il quid dell'istituto?*, disponibile su [http://www.orizzontideldirittocommerciale.it/media/23986/barcellona\\_e.pdf](http://www.orizzontideldirittocommerciale.it/media/23986/barcellona_e.pdf) (2013) (ultimo accesso 7 luglio 2015), pp. 1-20.
- P. Barcellona, *Intervento statale e autonomia privata nella disciplina dei rapporti economici*, Milano, 1969, pp. 1-300.

M. Belcredi e L. Stanghellini, *Chi ha paura del concordato “in bianco”?*, disponibile su <http://www.lavoce.info/chi-ha-paura-del-concordato-in-bianco/> (2013) (ultimo accesso 7 luglio 2015).

F. Benassi, *Concordato preventivo* (nota a Trib. Benevento, 23 aprile 2013 (decr.), in *Il Fallimento*, 2013, pp. 1373-1374), disponibile su [http://www.ilcaso.it/giurisprudenza/archivio/cri.php?id\\_cont=9012.php](http://www.ilcaso.it/giurisprudenza/archivio/cri.php?id_cont=9012.php) (2013) (ultimo accesso 7 luglio 2015).

L. Benedetti, *Il trattamento dei creditori con diritti di prelazione nel nuovo concordato preventivo*, disponibile su <http://www.iusexplorer.it/Riviste/ArticoloRivista?idDocMaster=4038831&idDataBanks=115&idUnitadoc=0&nVigUnitadoc=1> (2013) (ultimo accesso 7 luglio 2015), pp. 1-34.

G. Bersani, *La responsabilità penale del professionista attestatore ai sensi dell’art. 236 bis, l. f. fra analisi dottrinali e prime applicazioni giurisprudenziali*, disponibile su <http://www.ilcaso.it/articoli/777.pdf> (2015) (ultimo accesso 7 luglio 2015).

G. Bersani, *Il concordato preventivo. Giudizio di fattibilità del Tribunale – Formazione delle “classi dei creditori” – Transazione fiscale*, Milano, Giuffrè, 2012, pp. 1-506.

B. Bertoldi, E. Cattaneo, R. Quaglia e P. Viotto, *La ristrutturazione del debito per PMI in crisi di liquidità*, in G. Giommi (a cura di), *Guida al M&A e Private Equity*, ed. 2<sup>a</sup>, Milano, Le Fonti, 2010, pp. 25-36.

L. Bolaffio, *Concordato preventivo*, disponibile su [http://www.treccani.it/enciclopedia/concordato-preventivo\\_\(Enciclopedia\\_Italiana\)/](http://www.treccani.it/enciclopedia/concordato-preventivo_(Enciclopedia_Italiana)/) (1931) (ultimo accesso 7 luglio 2015).

G. Bonfante, G. Cottino, *L'imprenditore*, in *Trattato di diritto commerciale* dir. da G. Cottino, vol. I, Padova, Cedam, 2001, pp. 607-666.

S. Bonfatti, *Gli incentivi al ricorso all’istituto del concordato preventivo: I concordati preventivi “di risanamento”*, in S. Bonfatti e G. Falcone (a cura di), *Soluzioni negoziali e istituti “preconcorsuali” nella gestione delle crisi*, Milano, Giuffrè, 2013, pp. 80-110.

S. Bonfatti, *La ristrutturazione delle imprese in crisi nel nuovo Concordato Preventivo*, disponibile su <https://www.youtube.com/watch?v=lUKP2c3tRMk> (2013) (ultimo accesso 7 luglio 2015).

S. Bonfatti, *La disciplina dei crediti privilegiati nel concordato preventivo con continuità aziendale*, disponibile su <http://www.ilcaso.it/articoli/386.pdf> (2013) (ultimo accesso 7 luglio 2015), pp. 1-39.

S. Bonfatti, *I concordati preventivi di risanamento*, disponibile su <http://www.ilcaso.it/articoli/228.pdf> (2011) (ultimo accesso 7 luglio 2015), pp. 1-25.

S. Bonfatti, *Le procedure di composizione negoziale della crisi d’impresa: opportunità e responsabilità*, disponibile su <http://www.ilcaso.it/opinioni/214-bonfatti-12-10-10.pdf> (2010) (ultimo accesso 7 luglio 2015), pp. 1-32.

- S. Bonfatti, P. F. Censoni, *La riforma della disciplina dell'azione revocatoria fallimentare del concordato preventivo e degli accordi di ristrutturazione*, Padova, Cedam, 2006, pp. 1-531.
- F. Bortolotti, *L'esecuzione del concordato con continuità*, disponibile su <https://www.youtube.com/watch?v=kpdLl-dlDnQ>, 43'03''.
- L. A. Bottai, *Commento sub articolo 104-bis, l. fall.*, in M. Ferro (a cura di), *La legge fallimentare. Commentario teorico-pratico*, ed. 3<sup>a</sup>, Padova, Cedam, 2014, pp. 1372-1393.
- G. Bozza, *Una lettura controcorrente dell'art. 186-bis, comma secondo, lett. c) della legge fallimentare*, disponibile su <http://www.ilcaso.it/articoli/422.pdf> (2014) (ultimo accesso 7 luglio 2015), pp. 1-51.
- G. Bozza, G. Minutoli, P. Vella, *Il trattamento dei creditori prelazionari*, in P. Bastia, M. Ferro, G. Maria Nonno (a cura di), *Il concordato preventivo e gli accordi di ristrutturazione*, Milano, Ipsoa, 2013, pp. 79-98.
- G. Bozza, *Il trattamento dei crediti privilegiati nel concordato preventivo*, in *Il Fallimento*, 2012, p. 377.
- U. Breccia et alii, *Enciclopedia del diritto*, Milano, Giuffrè, 2012, vol. 5, pp. 1-1502.
- D. Bruno, *I provvedimenti in caso di cessione dei beni nella disciplina riformata del concordato preventivo*, in G. Fauceglia, L. Panzani (a cura di), *op. cit.*, pp. 1777-1793.
- G. Buccarella, *I "nuovi" accordi di ristrutturazione dei debiti*, Milano, Giuffrè, 2013, pp. 1-328.
- L. Caravella, *La tutela, anche conservativa, dei diritti e il concordato preventivo*, in *Il nuovo diritto delle società*, 2013, pp. 23-49.
- F. Casa, *Controversie teoriche e discussioni pratiche sull'art. 186 bis l.fall.* (nota a Trib. Terni, 12 febbraio 2013 (decr.), in *Il Fallimento*, 2013, pp. 1378-1379), in *Il Fallimento*, 2013, pp. 1379-1390.
- A. Casadei Della Chiesa, *Punti Di Criticità Nei Contratti Di Affitto Di Azienda*, disponibile su <http://www.confesercentiravenna.it/notizie/2009/bozza%20relazione%20andrea%202012-12-09.pdf> (2009) (ultimo accesso 7 luglio 2015), pp. 1-12.
- M. Cataldo, *Prosecuzione dell'impresa mediante affitto d'azienda nel concordato preventivo e offerta di pagamento dilazionato ai creditori privilegiati* (nota a Trib. Terni, 2 aprile 2013 (decr.), in *Il Fallimento*, 2014, pp. 459-462), in *Il Fallimento*, 2014, pp. 462-474.
- C. Cavallini, *La modifica del voto per sopravvenuta «non fattibilità» del piano concordatario: problemi di coordinamento*, disponibile su [http://www.ilfallimentarista.it/modifica\\_voto\\_sopravvenuta\\_non\\_fattibilita\\_concordato](http://www.ilfallimentarista.it/modifica_voto_sopravvenuta_non_fattibilita_concordato) (2013) (ultimo accesso 7 luglio 2015), pp. 1-3.
- C. Cavallini, *Concordato preventivo "in continuità" e autorizzazione allo scioglimento dei contratti pendenti: un binomio spesso inscindibile*, disponibile su



[http://www.ilfallimentarista.it/binomio\\_concordato\\_continuita\\_scioglimento\\_contratti\\_pendenti](http://www.ilfallimentarista.it/binomio_concordato_continuita_scioglimento_contratti_pendenti) (2013) (ultimo accesso 7 luglio 2015), pp. 1-5.

P. F. Censoni, *La ristrutturazione delle imprese in crisi nel nuovo concordato preventivo*, disponibile su <https://www.youtube.com/watch?v=-xE6UXwS-Gc> (2013) (ultimo accesso 7 luglio 2015).

P. F. Censoni, *La continuazione e lo scioglimento dei contratti pendenti nel concordato preventivo*, disponibile su <http://www.ilcaso.it/articoli/352.pdf> (2013) (ultimo accesso 7 luglio 2015), pp. 1-29.

P. F. Censoni, *Sull'ammissibilità di un concordato preventivo non conveniente*, in *Il Fallimento*, 2010, pp. 987-993.

P. F. Censoni, *I diritti di prelazione nel concordato preventivo*, in *Giurisprudenza Commerciale*, 2009, I, pp. 20-44.

P. F. Censoni, *Il concordato preventivo e le prospettive della riallocazione del patrimonio dell'impresa in crisi*, in *Il diritto fallimentare e delle società commerciali*, 2008, pp. 853-866.

M. Cian, *Commento sub art. 2556, c.c.*, in G. Cian, A. Trabucchi, *Commentario Breve al Codice Civile*, ed. 7<sup>a</sup>, Padova, Cedam, 2004, pp. 2856-2859.

O. Cipolla, *Cessione, affitto, restituzione d'azienda: brevi note sulla sorte di debiti e contratti* (nota a Cass. civ. 19 febbraio 2004, n. 11318, in *Giurisprudenza Italiana*, 2005, pp. 81-82), in *Giurisprudenza Italiana*, 2005, pp. 83-84.

G. Corno, *Rapporti bancari pendenti e concordato preventivo di ristrutturazione, presentazione alla conferenza "La disciplina e il risanamento di impresa dopo 5 anni di Lehman – Dal chapter 11 al concordato preventivo"*, Firenze 28 maggio 2013, in *Le novità in materia di Concordato Preventivo. Un primo "Tagliando" ad un anno e mezzo dal "Decreto Sviluppo" e dopo sei mesi dal "Decreto del Fare". 22 gennaio e 6 febbraio 2014*, Firenze, 2014, vol. II, pp. 35-43.

G. Corno, *Debitori, banche e tribunali di fronte ai concordati in continuità aziendale*, disponibile su [http://www.ilfallimentarista.it/banche\\_creditori\\_tribunali\\_concordato\\_continuita](http://www.ilfallimentarista.it/banche_creditori_tribunali_concordato_continuita) (2013) (ultimo accesso 7 luglio 2015), pp. 1-2.

G. Covino e L. Jeantet, *Il concordato con continuità aziendale: compatibilità con l'affitto d'azienda e durata poliennale del piano* (nota a Trib. Monza, 11 giugno 2013 (decr.), in I. Pagni e L. Stanghellini (a cura di), *Le novità in materia di Concordato Preventivo. Un primo "Tagliando" ad un anno e mezzo dal "Decreto Sviluppo" e dopo sei mesi dal "Decreto del Fare". 22 gennaio e 6 febbraio 2014*, Firenze, 2014, vol. I, pp. 240-250), disponibile su <http://www.ilfallimentarista.it/casi-e-sentenze-di-merito/il-concordato-con-continuit%C3%A0-aziendale-compatibilit%C3%A0-con-l%E2%80%99affitto-d> (2014) (ultimo accesso 7 luglio 2015), pp. 1-6.

A. A. Dasso, *Ristrutturazione extragiudiziale*, in S. Bonfatti e G. Falcone (a cura di), *Soluzioni negoziali e istituti "preconcorsuali" nella gestione delle crisi*, Milano, Giuffrè, 2013, pp. 235-273.

- C. d'Ambrosio, *Commento sub articolo 160, l. fall.*, in A. Nigro, M. Sandulli (a cura di), *La riforma della legge fallimentare*, Torino, Giappichelli, 2006, vol. 2, pp. 1078-1080.
- G. D'Attorre, *Commento sub articolo 177, l. fall.*, in A. Nigro, M. Sandulli, V. Santoro (a cura di), *Il concordato preventivo e gli accordi di ristrutturazione dei debiti*, Torino, Giappichelli, 2014, pp. 290-313.
- G. D'Attorre, *La finanza esterna tra vincoli all'utilizzo e diritto di voto dei creditori*, disponibile su <http://www.ilcaso.it/articoli/427.pdf> (2014) (ultimo accesso 7 luglio 2015), pp. 1-19.
- G. de Ferra, *Manuale di diritto fallimentare*, ed. 3<sup>a</sup>, Milano, Giuffrè, 2002, pp. 1-448.
- A. De Martini, *Il patrimonio del debitore nelle procedure concorsuali*, Milano, Giuffrè, 1956, pp. 1-405.
- F. De Santis, *Legittimazione ad agire del pubblico ministero per la dichiarazione di fallimento e rapporti con le procedure concorsuali alternative*, in *Il Fallimento*, 2010, pp. 430-437.
- L. De Simone, *La suddivisione dei creditori in classi*, disponibile su <http://www.ilcaso.it/articoli/170.pdf> (2009) (ultimo accesso 7 luglio 2015), pp. 1-6.
- A. Di Iulio, *Il caso Richard Ginori e la fattibilità del piano* (nota a Trib. Firenze, 7 gennaio 2013 (decr.)), in I. Pagni e L. Stanghellini (a cura di), *Le novità in materia di Concordato Preventivo. Un primo "Tagliando" ad un anno e mezzo dal "Decreto Sviluppo" e dopo sei mesi dal "Decreto del Fare". 22 gennaio e 6 febbraio 2014*, Firenze, 2014, vol. I, pp. 215-228), disponibile su [http://www.ilfallimentarista.it/concordato\\_fallim\\_rginori](http://www.ilfallimentarista.it/concordato_fallim_rginori) (2013) (ultimo accesso 7 luglio 2015), pp. 1-4.
- F. Di Marzio, *Affitto d'azienda e concordato in continuità*, disponibile su [http://www.ilfallimentarista.it/affitto\\_azienda\\_concordato\\_continuita\\_fdm](http://www.ilfallimentarista.it/affitto_azienda_concordato_continuita_fdm) (2013) (ultimo accesso 7 luglio 2015), pp. 1-3.
- F. Di Marzio, *Appunti sull'ammissione dell'impresa alla procedura di amministrazione straordinaria*, disponibile su [http://www.ilfallimentarista.it/sites/default/files/uploads/pdf/DIMARZIO\\_amministrazione\\_straordinaria.pdf](http://www.ilfallimentarista.it/sites/default/files/uploads/pdf/DIMARZIO_amministrazione_straordinaria.pdf) (2012) (ultimo accesso 7 luglio 2015), pp. 1-16.
- P. Dominis, *Concordato liquidatorio e dilazione del pagamento del privilegio: una importante (ma discutibile) pronuncia della Suprema Corte* (nota a Cass. civ., 9 maggio 2014, n. 10112, disponibile su [http://www.dirittobancario.it/sites/default/files/allegati/cassazione\\_civile\\_sez.\\_i\\_09\\_maggio\\_2014\\_n.\\_10112.pdf](http://www.dirittobancario.it/sites/default/files/allegati/cassazione_civile_sez._i_09_maggio_2014_n._10112.pdf) (2014) (ultimo accesso 7 luglio 2015)), disponibile su <http://www.dirittobancario.it/giurisprudenza/concordato-preventivo/concordato-liquidatorio-e-dilazione-del-pagamento-del-privilegio> (2014) (ultimo accesso 7 luglio 2015).
- L. D'Orazio, *L'ammissibilità della domanda di concordato preventivo con proposta di dilazione di pagamento ai creditori prelazionari*, in *Il Fallimento*, 2014, pp. 447-458.
- C. Esposito, *Il piano del concordato preventivo tra autonomia privata e limiti legali*, in S. Ambrosini (a cura di), *Le nuove procedure concorsuali*, Torino, Zanichelli, 2008, pp. 1-678.

M. Fabiani, G. B. Nardecchia, *Commento sub articolo 161, l. fall.*, in M. Fabiani, G. B. Nardecchia (a cura di), *Legge Fallimentare. Formulario Commentato*, ed. 3<sup>a</sup>, Milano, Wolters Kluwer Italia, 2014, pp. 1670-1908.

M. Fabiani, G. B. Nardecchia, *Commento sub articolo 186-bis, l. fall.*, in M. Fabiani, G. B. Nardecchia (a cura di), *Legge Fallimentare. Formulario Commentato*, ed. 3<sup>a</sup>, Milano, Wolters Kluwer Italia, 2014, pp. 2521-2599.

M. Fabiani, *Per una lettura costruttiva della disciplina dei contratti pendenti nel concordato preventivo*, disponibile su <http://www.ilcaso.it/articoli/351.pdf> (2013) (ultimo accesso 7 luglio 2015), pp. 1-12.

M. Fabiani, *Riflessioni precoci sull'evoluzione della disciplina della regolazione concordata della crisi d'impresa (appunti sul d.l. 83/2012 e sulla legge di conversione)*, disponibile su <http://www.ilcaso.it/opinioni/303-fabiani-01-08-12.docx> (2012) (ultimo accesso 7 luglio 2015), pp. 1-26.

M. Fabiani, *Nuovi incentivi per la regolazione della crisi d'impresa*, in *Corriere giuridico*, 2012, pp. 1265-1279, n.v.

A. Farolfi, *La verifica in ordine alla fattibilità giuridica ed alla causa concreta del concordato da parte del tribunale* (nota a Trib. Busto Arsizio, 29 maggio 2013 (decr.), disponibile su <http://www.iusexplorer.it/Fallimento/Sentenze?idDocMaster=4020911&idDataBanks=6&idUnitadoc=0&nVigUnitadoc=1&pagina=1&NavId=1723695683&pid=22> (2013) (ultimo accesso 7 luglio 2015) e a App. Milano, 25 ottobre 2013, disponibile su <http://www.iusexplorer.it/Fallimento/Sentenze?idDocMaster=4113371&idDataBanks=6&idUnitadoc=0&nVigUnitadoc=1&pagina=1&NavId=600065159&pid=22> (2013) (ultimo accesso 7 luglio 2015), disponibile su [http://www.ilfallimentarista.it/concordato\\_preventivo\\_verifica\\_attestazione\\_fattibilita](http://www.ilfallimentarista.it/concordato_preventivo_verifica_attestazione_fattibilita) (2014) (ultimo accesso 7 luglio 2015), pp. 1-4.

M. Ferro, *Commento sub articolo 67, comma 3, lettera d), l. fall.*, in M. Ferro (a cura di), *La legge fallimentare. Commentario teorico-pratico*, ed. 3<sup>a</sup>, Padova, Cedam, 2014, pp. 883-938.

M. Ferro, *Commento sub articolo 160, l. fall.*, in M. Ferro (a cura di), *La legge fallimentare. Commentario teorico-pratico*, ed. 3<sup>a</sup>, Padova, Cedam, 2014, pp. 1985-2113.

M. Ferro, *Commento sub articolo 182-bis, l. fall.*, M. Ferro (a cura di), *La legge fallimentare. Commentario teorico-pratico*, ed. 3<sup>a</sup>, Padova, Cedam, 2014, pp. 2497-2562.

P. Ferro Luzzi, *Lo sconto bancario (tra moneta futura e moneta presente)*, in P. Ferro Luzzi (a cura di), *Lezioni di diritto bancario*, 2006, pp. ...., n.v.

D. Fico, *Domanda di concordato con riserva, affitto d'azienda e concordato in continuità*, disponibile su <http://www.ilfallimentarista.it/taxonomy/term/501> (2013) (ultimo accesso 7 luglio 2015), pp. 1-2.

D. Fico, *Obbligatorietà della formazione di una classe di creditori ipotecari nel concordato preventivo con continuità*, disponibile su

- [http://www.ilfallimentarista.it/formazione\\_classe\\_creditori\\_ipotecari\\_concordato](http://www.ilfallimentarista.it/formazione_classe_creditori_ipotecari_concordato) (2012) (ultimo accesso 7 luglio 2015), pp. 1-3.
- F. S. Filocamo, *Commento sub articolo 179, l. fall.*, in M. Ferro, *La legge fallimentare. Commentario teorico-pratico*, ed. 3<sup>a</sup>, Padova, Cedam, 2014, pp. 2406-2419.
- F. S. Filocamo, *Commento sub articolo 180, l. fall.*, in M. Ferro, *La legge fallimentare. Commentario teorico-pratico*, ed. 3<sup>a</sup>, Padova, Cedam, 2014, pp. 2419-2458.
- F. S. Filocamo, *Commento sub articolo 182-quinquies, l. fall.*, in M. Ferro, *La legge fallimentare. Commentario teorico-pratico*, ed. 3<sup>a</sup>, Padova, Cedam, 2014, pp. 2620-2633.
- F. S. Filocamo, *Commento sub articolo 186, l. fall.*, in M. Ferro, *La legge fallimentare. Commentario teorico-pratico*, ed. 3<sup>a</sup>, Padova, Cedam, 2014, pp. 2676-2697.
- F. S. Filocamo, *Commento sub articolo 186-bis, l. fall.*, in M. Ferro (a cura di), *La legge fallimentare. Commentario teorico-pratico*, ed. 3<sup>a</sup>, Padova, Cedam, 2014, pp. 2698-2718.
- D. Finardi e G. Sandrini, *La deroga alla par condicio creditorum nel concordato in continuità aziendale: il pagamento di debiti pregressi*, disponibile su <http://www.ilcaso.it/articoli/380.pdf> (2013) (ultimo accesso 7 luglio 2015), pp. 1-23.
- D. Finardi, *Interpretazione della proposta di concordato preventivo e funzione della relazione di cui all'art. 161, comma 3, l.fall.*, (nota a Cass. civ., 30 luglio 2012, n. 13565, in *Il Fallimento*, 2013, pp. 298-300), in *Il Fallimento*, 2013, pp. 298-305.
- F. Fimmanò, *Commento sub Art. 104. Esercizio provvisorio dell'impresa del fallito*, in A. Jorio e M. Fabiani (a cura di), *Il nuovo diritto fallimentare*, Modena, Zanichelli, 2010, pp. 1612-...., n.v.
- F. Fimmanò, *La conservazione e la riallocazione dei valori aziendali nella riforma delle procedure concorsuali*, disponibile su <http://www.ilcaso.it/opinioni/34-fimmano-29-06-05.pdf> (2005) (ultimo accesso 7 luglio 2015), pp. 1-29.
- S. Fiore, *Nuove funzioni e vecchie questioni per il diritto penale nelle soluzioni concordate della crisi d'impresa*, in *Il Fallimento*, 2013, pp. 1184-1194.
- S. Fortunato, *La responsabilità civile del professionista nei piani di sistemazione delle crisi d'impresa*, in *Il Fallimento*, 2009, pp. 889-895.
- C. Frigeni, *Linee di credito "autoliquidanti" e (pre)concordato preventivo*, in *Banca Borsa Titoli di Credito*, 2013, pp. 1-26.
- D. Galletti, *La strana vicenda del concordato in continuità e dell'affitto di azienda*, disponibile su [http://www.ilfallimentarista.it/concordato\\_continuita\\_affitto\\_azienza](http://www.ilfallimentarista.it/concordato_continuita_affitto_azienza) (2012) (ultimo accesso 7 luglio 2015), pp. 1-2.
- D. Galletti, *Commento sub. articolo 160, l. fall.*, in *Commentario alla legge fallimentare* dir. da C. Cavallini, vol. III, Milano, Egea, 2010, pp. 345-385.

- D. Galletti, *Commentario sub articolo 161. I requisiti della domanda*, in *Il nuovo diritto fallimentare* dir. da A. Jorio e coordinato da M. Fabiani, Torino, Zanichelli, 2007, vol. II, pp. 2322-2344.
- D. Galletti, *Commentario sub articolo 160*, in A. Jorio, M. Fabiani (a cura di), *Il nuovo diritto fallimentare*, Torino, Zanichelli, 2007, vol. II, pp. 2268-2321.
- R. Giannetti, M. Vasta, *L'impresa italiana nel Novecento*, Bologna, il Mulino, 2003, pp. 1-486.
- G. Giurdanella, *Attestazione del professionista. Percentuali e tempi di realizzo nel concordato preventivo e controllo del tribunale*, in *Il Fallimento*, pp. 1245-1257.
- E. Granata, *L'azione comunitaria per una disciplina europea della gestione della crisi della banca*, in S. Bonfatti e G. Falcone (a cura di), *Soluzioni negoziali e istituti "preconcorsuali" nella gestione delle crisi*, Milano, Giuffrè, 2013, pp. 275-281.
- N. Graziano, S. De Matteis, *Manuale del concordato preventivo*, ed. 1<sup>a</sup>, Santarcangelo di Romagna (RN), Maggioli, 2013, pp. 1-822.
- R. M. Grossi, *La riforma della legge fallimentare*, Milano, Giuffrè, 2008, pp. 1-2064.
- T. Guerini, *La responsabilità penale del professionista attestatore nell'ambito delle soluzioni concordate per le crisi d'impresa*, in *Diritto Penale Contemporaneo*, 2/2013, pp. 74-87.
- L. Guglielmucci, *Diritto fallimentare*, ed. 5<sup>a</sup>, Torino, Giappichelli, 2012, pp. 1-430.
- L. Guglielmucci, *La riforma in via d'urgenza della legge fallimentare*, Torino, Giappichelli, 2005, pp. 1-148.
- L. Guglielmucci, *Lezioni di diritto fallimentare*, Torino, Giappichelli, 2000, pp. 1-489.
- E. Holzmueller, *Cessione di quote di srl e specifiche clausole contrattuali*, in *Diritto e Pratica delle Società*, 2010, pp. 75-82.
- G. Jachia, *Il concordato preventivo e la sua proposta*, in G. Fauceglia, L. Panzani (a cura di), *Fallimento e altre procedure concorsuali*, Torino, Utet, 2009, vol. 3, pp. 1573-1624.
- P. G. Jaeger, *Par condicio creditorum*, in *Il Fallimento*, 1984, pp. 51-66.
- A. Jorio, *Gli effetti del fallimento sugli atti pregiudizievoli ai creditori*, in *Trattato di diritto commerciale* dir. da G. Cottino, vol. XI,2, Padova, Cedam, 2009, pp. 312-467.
- M. Lacchini, *La disciplina dell'amministrazione straordinaria: profili introduttivi*, in L. Chia, C. Piccinini, F. Severini (a cura di), *Trattato delle procedure concorsuali*.

*L'amministrazione straordinaria e la liquidazione coatta amministrativa*, Torino, Utet, 2011, vol. 5, pp. 1-31.

F. Lamanna, *Preconcordato e partecipazione alle procedure di assegnazione di contratti pubblici*, disponibile su [http://www.ilfallimentarista.it/preconcordato\\_appalti\\_pubblici\\_destinazioneitalia](http://www.ilfallimentarista.it/preconcordato_appalti_pubblici_destinazioneitalia) (2014) (ultimo accesso 7 luglio 2015), pp. 1-2.

F. Lamanna, S. Pacchi, P. Vella, *Il concordato con continuità aziendale*, in P. Bastia, M. Ferro, G. Maria Nonno (a cura di), *Il concordato preventivo e gli accordi di ristrutturazione*, Milano, Ipsoa, 2013, pp. 161-201.

F. Lamanna, *La legge fallimentare dopo il "Decreto sviluppo"*, in *Il Civilista*, 2012, pp. 1-86.

F. Lamanna, *La problematica relazione tra pre-concordato e concordato con continuità aziendale alla luce delle speciali autorizzazioni del tribunale*, disponibile su [http://www.ilfallimentarista.it/preconcordato\\_concordato\\_continuita\\_autorizzaz\\_trib](http://www.ilfallimentarista.it/preconcordato_concordato_continuita_autorizzaz_trib) (2012) (ultimo accesso 7 luglio 2015), pp. 1-17.

F. Lamanna, *Il c.d. decreto sviluppo: primo commento sulle novità in materia concorsuale*, disponibile su [http://www.ilfallimentarista.it/sites/default/files/uploads/pdf/Lamanna\\_dl\\_sviluppo\\_0.pdf](http://www.ilfallimentarista.it/sites/default/files/uploads/pdf/Lamanna_dl_sviluppo_0.pdf) (2012) (ultimo accesso 7 luglio 2015), pp. 1-36.

A. Lendvai, *Concordato con continuità aziendale: spunti di riflessione sul miglior soddisfacimento dei creditori e sul trattamento dei crediti privilegiati*, disponibile su [http://www.ilfallimentarista.it/continuita\\_aziendale\\_trattamento\\_crediti\\_privilegiati](http://www.ilfallimentarista.it/continuita_aziendale_trattamento_crediti_privilegiati) (2014) (ultimo accesso 7 luglio 2015), p. 1.

A. M. Leozappa, *Concordato preventivo senza liquidatore e comitato dei creditori*, disponibile su [http://www.ilfallimentarista.it/concordato-senza\\_liquidatore\\_comitato\\_creditori](http://www.ilfallimentarista.it/concordato-senza_liquidatore_comitato_creditori) (2014) (ultimo accesso 7 luglio 2015), pp. 1-2.

M. Libertini, *Le azioni revocatorie nella ristrutturazione della grande impresa in crisi e la tutela della concorrenza* (nota a Corte Costituzionale, 21 aprile 2006, n. 172, disponibile su <http://www.cortecostituzionale.it/actionPronuncia.do> (2006) (ultimo accesso 7 luglio 2015)) in *Giurisprudenza costituzionale*, 2006, pp. 1551-1561.

P. Liccardo, *Commento sub articolo 177, l. fall.*, in A. Nigro, M. Sandulli, *La riforma del diritto fallimentare*, Torino, Giappichelli, 2006, vol. 3, pp. 2191-2201.

G. Lo Cascio, *Il professionista attestatore*, in *Il Fallimento*, 2013, pp. 1325-1337.

G. Lo Cascio, *Concordato preventivo: natura giuridica e fasi giurisprudenziali alterne*, in *Il Fallimento*, 2013, pp. 525-534.

- G. Lo Cascio, *Crisi delle imprese, attualità normative e tramonto della tutela concorsuale*, in *Il Fallimento*, 2013, pp. 5-20.
- G. Lo Cascio, *Il concordato preventivo nel quadro degli istituti di risanamento*, in *Il Fallimento*, 2012, pp. 137-151.
- G. Lo Cascio, *Il concordato preventivo*, ed. 8<sup>a</sup>, Milano, Giuffrè, 2011, pp. 1-898.
- G. Lo Cascio, *Il concordato preventivo*, ed. 7<sup>a</sup>, Milano, Giuffrè, 2008, pp. 1-1016.
- G. Lo Cascio, *Le nuove procedure di crisi: natura negoziale o pubblicistica?*, in *Il Fallimento*, 2008, pp. 991-1000.
- G. Lo Cascio, *Il concordato preventivo*, ed. 3<sup>a</sup>, Milano, Giuffrè, 1986, pp. 1-630.
- F. Lo Presti, *Preconcordato e autorizzazioni eventualmente necessarie per l'utilizzo di linee di credito a breve termine (cd autoliquidanti)*, disponibile su [http://www.ilfallimentarista.it/preconcordato\\_autorizzaz\\_linee\\_credito](http://www.ilfallimentarista.it/preconcordato_autorizzaz_linee_credito) (2013) (ultimo accesso 7 luglio 2015), pp. 1-2.
- A. Maffei Alberti, *Commento sub articolo 186-bis, l. fall.*, in *Commentario breve alla legge fallimentare* dir. da A. Maffei Alberti, ed. 6<sup>a</sup>, Padova, Cedam, 2013, pp. 1326-1330.
- L. Mandrioli, *Commento sub articolo 160, l. fall.*, in M. Ferro (a cura di), *La legge fallimentare. Commentario teorico-pratico*, ed. 2<sup>a</sup>, Padova, Cedam, 2011, pp. 1744-1830.
- L. Mandrioli, *Commento sub articolo 160, l. fall.*, in M. Ferro (a cura di), *La legge fallimentare. Commentario teorico-pratico*, ed. 1<sup>a</sup>, Padova, Cedam, 2007, pp. 1186-1195.
- P. Manganelli, *Gestione delle crisi di impresa in Italia e negli Stati Uniti: due sistemi fallimentari a confronto*, in *Il Fallimento*, 2011, pp. 129-140.
- P. Marchetti, *Boicottaggio e rifiuto di contrarre*, Padova, Cedam, 1969, pp. 1-
- P. Marcucci, *Stato di attuazione e prospettiva di riforma della normativa sulla crisi d'impresa*, 2013, n.v.
- G. Minutoli, *Crediti insinuati al passivo fallimentare ed interessi*, in *Il Fallimento*, 2003, pp. 701-706.
- P. Montalenti, *La fattibilità del piano nel concordato preventivo, tra giurisprudenza della Suprema Corte e nuove clausole generali*, in *Il nuovo diritto delle società*, 2014, vol. 3, pp. 7-14.
- L. Montesano, voce *Obbligo a contrarre*, in *Enc. Dir.*, Vol. XXIX, Milano, Giuffrè, 1979, pp. 508-529.

M. Motta, M. Polo, *Antitrust. Economia e politica della concorrenza*, Bologna, il Mulino, 2005, pp. 1-411.

P. Musso, *Investing in distressed Italian companies under the reformed Italian Bankruptcy Law: A comparison with the US Bankruptcy Code*, in *Norton Journal of Bankruptcy Law and Practice*, 2013, pp. 1-20.

G. B. Nardecchia, *Commento sub articolo 182-quinquies, l. fall.*, in *Codice commentato del fallimento: disciplina UE e transfrontaliera disciplina tributaria* dir. da G. Lo Cascio, ed. 2<sup>a</sup>, Milano, Ipsoa, 2013, pp. 2222-2236.

G. B. Nardecchia, R. Ranalli, *Commento sub articolo 186-bis, l. fall.*, in *Codice commentato del fallimento: disciplina UE e transfrontaliera disciplina tributaria* dir. da G. Lo Cascio, ed. 2<sup>a</sup>, Milano, Ipsoa, 2013, pp. 2284-2314.

G. B. Nardecchia, *Le classi e la tutela dei creditori nel concordato preventivo* (nota a Corte Cost., 12 marzo 2010, n. 98, in *Giurisprudenza Commerciale*, 2011, II, pp. 78-80), in *Giurisprudenza Commerciale*, 2011, II, pp. 78-98.

G. B. Nardecchia, *Le esenzioni dall'azione revocatoria e il favor per la soluzione negoziale della crisi d'impresa* (Commento alle lettere d, e, g del comma 3 dell'art. 67, in *Commentario alla legge fallimentare* dir. da C. Cavallini, vol. II, Milano, Egea, 2010, pp. 233-273.

G. B. Nardecchia, *Commento sub articolo 160, l. fall.*, in *Commentario alla legge fallimentare* dir. da C. Cavallini, vol. III, Milano, Egea, 2010, pp. 386-417.

G.B. Nardecchia, *L'art. 169 dopo la riforma del concordato preventivo*, in *Il Fallimento*, 2009, pp. 633-643.

A. Nigro, D. Vattermoli, *Diritto della crisi delle imprese. Le procedure concorsuali*, ed. 3<sup>a</sup>, Bologna, il Mulino, 2014, pp. 1-617.

A. Nigro, D. Vattermoli, *Commento sub articolo 186-bis, l. fall.*, in A. Nigro, M. Sandulli, V. Santoro (a cura di), *Il concordato preventivo e gli accordi di ristrutturazione dei debiti*, Torino, Giappichelli, 2014, pp. 559-575.

A. Nigro, D. Vattermoli, *Appendice di aggiornamento in relazione al d.l. n. 83/2012, conv. dalla l. n. 134/2012, disponibile su [https://www.mulino.it/edizioni/volumi/espansioni/nigro\\_vattermoli/appendice\\_dirittodellacrisi.pdf](https://www.mulino.it/edizioni/volumi/espansioni/nigro_vattermoli/appendice_dirittodellacrisi.pdf)* (2013) (ultimo accesso 7 luglio 2015), pp. 1-40.

A. Nigro, D. Vattermoli, *Diritto della crisi delle imprese. Le procedure concorsuali*, ed. 1<sup>a</sup>, Bologna, il Mulino, 2009, pp. 1-378.



I. L. Nocera, *Finanziamenti prededucibili ex art. 182 quinquies, L'attestazione del professionista e la veridicità dei dati aziendali* (nota a Trib. Terni, 16 gennaio 2013 (decr.)), in *Il Fallimento*, 2013, pp. 1463-1464, in *Il Fallimento*, 2013, pp. 1464-1471.

E. Norelli, *Il giudizio di omologazione del concordato preventivo*, in L. Ghia, C. Piccininni, F. Severini (a cura di), *Trattato delle procedure concorsuali*, Torino, Utet, 2011, vol. 4, pp. 497-548.

S. Pacchi, *Discorso del Convegno di Rovereto del 22-24.02.2013, Concordato preventivo e accordi di ristrutturazione dei debiti: un bilancio delle riforme*, disponibile su [http://www.osservatorio-oci.org/?option=com\\_content&view=article&id=87:la-galleria-video-del-ivseminario-nazionale-oci-per-i-magistrati-che-si-occupano-della-materia-concorsuale-concordatopreventivo-e-accordi-di-ristrutturazione-dei-debiti-un-bilancio-delle-riforme&catid=22:gallerievideo&Itemid=241&videoid=ZK6C4tK2hW0](http://www.osservatorio-oci.org/?option=com_content&view=article&id=87:la-galleria-video-del-ivseminario-nazionale-oci-per-i-magistrati-che-si-occupano-della-materia-concorsuale-concordatopreventivo-e-accordi-di-ristrutturazione-dei-debiti-un-bilancio-delle-riforme&catid=22:gallerievideo&Itemid=241&videoid=ZK6C4tK2hW0) (2013) (ultimo accesso 7 luglio 2015).

S. Pacchi, *Il concordato fallimentare*, in G. Fauceglia, L. Panzani (a cura di), *Fallimento e altre procedure concorsuali*, Torino, Utet, 2009, vol. 2, pp. 1369-1468.

I. Pagni e L. Stanghellini, *Corso di Perfezionamento "Il Nuovo Diritto Fallimentare", Le novità in materia di concordato preventivo, 22 gennaio e 6 febbraio 2014, Supplemento di Dottrina e Giurisprudenza straniera*, Firenze, 2014, pp. 1-186.

I. Pagni e L. Stanghellini, *Attestazione in presenza di incertezze e durata del piano. Spunti di riflessione*, in I. Pagni e L. Stanghellini (a cura di), *Le novità in materia di Concordato Preventivo. Un primo "Tagliando" ad un anno e mezzo dal "Decreto Sviluppo" e dopo sei mesi dal "Decreto del Fare". 22 gennaio e 6 febbraio 2014*, Firenze, 2014, vol. I, pp. 181-185.

P. Pajardi, A. Paluchowski, *Manuale di diritto fallimentare*, Milano, Giuffrè, 2008, pp. 1-1187.

P. Pajardi, *Manuale di diritto fallimentare*, ed. 6<sup>a</sup>, Milano, Giuffrè, 2002, pp. 1-1024

A. Paletta, *Tempestiva emersione dello stato di crisi e qualità dei piani di concordato: prime evidenze empiriche*, in *Il Fallimento*, 2013, pp. 1037-1050.

L. Panzani, *Speciale decreto sviluppo. Il concordato in bianco*, disponibile su [http://www.ilfallimentarista.it/sites/default/files/uploads/pdf/focus\\_DL\\_SVILUPPO\\_Panzani.pdf](http://www.ilfallimentarista.it/sites/default/files/uploads/pdf/focus_DL_SVILUPPO_Panzani.pdf) (2012) (ultimo accesso 7 luglio 2015), pp. 1-13.

F. Pasquariello, *Il concordato preventivo con continuità*, in *Le nuove leggi civili commentate*, 2013, pp. 1131-1166.

A. Patti, *Il miglior soddisfacimento dei creditori: una clausola generale per il concordato preventivo?*, in *Il Fallimento*, 2013, pp. 1099-1107.

A. Patti, *Rapporti pendenti nel concordato preventivo riformato tra prosecuzione e scioglimento*, in *Il Fallimento*, 2013, pp. 261-273.

K. Pedercini, F. Sanna, *Commento sub art. 2597, c.c.*, in P. Marchetti, L. C. Ubertazzi, *Commentario breve alle leggi su proprietà intellettuale concorrenza*, Padova, Cedam, 2012, pp. 2056-2058.

L. Pica, *Il concordato preventivo*, in P. Celentano, E. Forgillo (a cura di), *Fallimento e concordati: le soluzioni giudiziali e negoziate delle crisi d'impresa dopo le riforme*, Torino, Utet, 2008, pp. 1165-1194.

L. Quagliotti, *L'incerta perimetrazione del concordato in continuità*, disponibile su [http://www.carismi.it/opencms/la\\_banca/centro\\_studi/File/AttiConvegno\\_28\\_3\\_2013\\_intervento\\_Quagliotti.pdf](http://www.carismi.it/opencms/la_banca/centro_studi/File/AttiConvegno_28_3_2013_intervento_Quagliotti.pdf) (2013) (ultimo accesso 7 luglio 2015), pp. 1-5.

L. M. Quattrocchio e R. Ranalli, *Il concordato in continuità e il ruolo dell' "attestatore": poteri divinatori o applicazione di principi di Best Practice*, disponibile su <http://www.quattrocchio.it/wp-content/uploads/2014/01/QUATTROCCHIO-L.M.-RANALLI-R.-Il-concordato-in-continuit%C3%A0-e-il-ruolo-dellattestatore.1.pdf> (2012) (ultimo accesso 7 luglio 2015), pp. 1-19.

R. Ranalli, *Il controllo del professionista attestatore: elementi di criticità* (nota a Trib. Benevento, 23 aprile 2013 (decr.)), in *Il Fallimento*, 2013, pp. 1373-1374), in *Il Fallimento*, 2013, pp. 1373-1377.

R. Ranalli, *Il giudizio integrativo sul miglior soddisfacimento dei creditori nei concordati in continuità: un profilo centrale dell'attestazione del professionista*, disponibile su [http://www.ilfallimentarista.it/continuita\\_attestaz\\_integrativa\\_miglior\\_soddisfacim\\_creditori](http://www.ilfallimentarista.it/continuita_attestaz_integrativa_miglior_soddisfacim_creditori) (2013) (ultimo accesso 7 luglio 2015), pp. 1-11.

A. Ravazzoni, *Della cessazione della procedura fallimentare – del concordato*, in G. U. Tedeschi (a cura di), *Le procedure concorsuali*, Torino, Utet, 1996, pp. 1249-1275, n.v.

G. B. Rizzardo, *Commento sub articolo 182-quater, l. fall.*, in A. Maffei Alberti (a cura di), *Commentario breve alla legge fallimentare*, ed. 6<sup>a</sup>, Padova, Cedam, 2013, pp. 1270-1289.

B. Rovati, *Il giudizio di omologazione: la natura del controllo sulla fattibilità del piano alla luce del Decreto Sviluppo* (nota a Trib. Piacenza, 26 ottobre 2012 (decr.)), disponibile su <http://www.ilcaso.it/giurisprudenza/archivio/8113.pdf> (2012) (ultimo accesso 7 luglio 2015)), disponibile su [http://www.ilfallimentarista.it/omologazione\\_controllo\\_fattibilita](http://www.ilfallimentarista.it/omologazione_controllo_fattibilita) (2014) (ultimo accesso 7 luglio 2015), pp. 1-4.

M. A. Russo, *Concordato preventivo: inammissibilità per irragionevole durata della liquidazione* (nota a Trib. Modena, 13 giugno 2013 (decr.), in I. Pagni e L. Stanghellini (a cura di), *Le novità in materia di Concordato Preventivo. Un primo “Tagliando” ad un anno e mezzo dal “Decreto Sviluppo” e dopo sei mesi dal “Decreto del Fare”. 22 gennaio e 6 febbraio 2014*, Firenze, 2014, vol. I, pp. 236-239.), disponibile su [http://www.ilfallimentarista.it/concordato\\_irragionevole-durata](http://www.ilfallimentarista.it/concordato_irragionevole-durata) (2013) (ultimo accesso 7 luglio 2015), pp. 1-4.

L. Salvato, *Nuove regole per la domanda di concordato preventivo con riserva*, in *Il Fallimento*, 2013, pp. 1209-1221.

G. Sandrini, *L'affitto d'azienda ed il concordato preventivo con continuità aziendale*, disponibile su <http://www.unijuris.it/sites/default/files/altrifiles/Affitto%20di%20azienda%20e%20concordato%20preventivo%20con%20continuit%C3%A0%20aziendale.pdf> (2012) (ultimo accesso 7 luglio 2015).

M. Sandulli, *Commento sub articolo 160, l. fall.*, in A. Nigro, M. Sandulli, V. Santoro (a cura di), *Il concordato preventivo e gli accordi di ristrutturazione dei debiti*, Torino, Giappichelli, 2014, pp. 4-29.

M. Sandulli, *Commento sub articolo 160, l. fall.*, in A. Nigro, M. Sandulli (a cura di), *La riforma della legge fallimentare*, Torino, Giappichelli, 2006, pp. 980-988.

G. Santoni, *Contenuto del piano di concordato preventivo e modalità di soddisfacimento dei creditori*, in F. Guerrera et alii (a cura di), *Le soluzioni concordate delle crisi d'impresa*, Torino, Giappichelli, 2007, pp. 51-61.

F. Sferlazzo, *Il concordato preventivo*, disponibile su [http://www.tidona.com/pubblicazioni/aprile03\\_1.htm](http://www.tidona.com/pubblicazioni/aprile03_1.htm) (2003) (ultimo accesso 7 luglio 2015).

C. Sottoriva, *Il contenuto del piano ex art. 161, comma 2, lettera e), l. fall. nell'ambito della proposta concordataria*, disponibile su [http://www.ilfallimentarista.it/sites/default/files/uploads/pdf/Sottoriva\\_piano-concordato.pdf](http://www.ilfallimentarista.it/sites/default/files/uploads/pdf/Sottoriva_piano-concordato.pdf) (2012) (ultimo accesso 7 luglio 2015), pp. 1-4.

D. Spagnuolo, *Commento sub articolo 167, l. fall.*, in A. Nigro, M. Sandulli, V. Santoro (a cura di), *Il concordato preventivo e gli accordi di ristrutturazione dei debiti*, Torino, Giappichelli, 2014, pp. 169

L. Stanghellini et alii, *Linee-guida per il finanziamento delle imprese in crisi, Bozza per discussione della seconda edizione – 2014, non rivista da CNDCEC*, Firenze, 2014, pp. 1-81.

L. Stanghellini, *Il concordato con continuità aziendale*, in *Il Fallimento*, 2013, pp. 1222-1244.

- L. Stanghellini, *Concordato con continuità aziendale: la fattispecie. Appunto per la discussione*, in I. Pagni e L. Stanghellini (a cura di), *Crisi d'impresa e continuità aziendale, 15 e 29 novembre 2012*, Firenze, 2012, vol. II, pp. 130-131, n.v.
- L. Stanghellini, *Commento sub articolo 124, l. fall.*, in *Il nuovo diritto fallimentare* dir. da A. Jorio e coordinato da M. Fabiani, Bologna, Zanichelli, 2007, vol. 2, pp. 1946-1991.
- L. Stanghellini, *La crisi d'impresa fra diritto ed economia*, Bologna, il Mulino, 2007, pp. 1-374.
- L. Stanghellini, *L'approvazione dei creditori nel concordato preventivo: legittimazione al voto, maggioranze e voto per classi*, in *Il Fallimento*, 2006, pp. 1059-1066.
- V. Tavormina, *Contratti bancari e preconcordato*, disponibile su <http://www.judicium.it/admin/saggi/422/V.%20Tavormina.pdf> (2012) (ultimo accesso 7 luglio 2014).
- G. U. Tedeschi, *Manuale del nuovo diritto fallimentare*, Padova, Cedam, 2006, pp. 1-725.
- A. Tedoldi, *Appunti in tema di omologazione del concordato preventivo*, in *Rivista di diritto processuale*, 2009, pp. 647-667.
- G. Terranova, *Il concordato con continuità aziendale e i costi dell'intermediazione giuridica*, in *Il diritto fallimentare e delle società commerciali*, 2013, pp. 1-61.
- U. Tombari, *Alcune riflessioni sulle fattispecie del concordato con continuità aziendale*, disponibile su [http://www.ilfallimentarista.it/concordato\\_continuita\\_fattispecie](http://www.ilfallimentarista.it/concordato_continuita_fattispecie) (2013) (ultimo accesso 7 luglio 2015), pp. 1-4.
- R. Tremelloni, *L'industria italiana*, disponibile su [http://www.treccani.it/enciclopedia/industria\\_res-00f87f0a-87e8-11dc-8e9d-0016357eee51\\_\(Enciclopedia\\_Italiana\)/#bibl-1](http://www.treccani.it/enciclopedia/industria_res-00f87f0a-87e8-11dc-8e9d-0016357eee51_(Enciclopedia_Italiana)/#bibl-1) (1961) (ultimo accesso 7 luglio 2015).
- A. Tron, *Attestazione dei piani di risanamento*, in S. Ambrosini, G. Andreani ed A. Tron (a cura di), *Crisi d'impresa e restructuring*, Milano, Gruppo 24 ore, 2013, pp. 177-234.
- L. Tronci, *Perdita della continuità aziendale e strategie di risanamento*, in *Giurisprudenza Commerciale*, 2013, pp. 1-16.
- M. Urbani, *Il concordato preventivo con continuità aziendale: i contratti in essere e la partecipazione alle gare*, disponibile su [www.igitalia.it/doc/conv3101urbani.ppt](http://www.igitalia.it/doc/conv3101urbani.ppt) (2013) (ultimo accesso 7 luglio 2015).
- P. Vella, *Autorizzazioni, finanziamenti e prededuzioni nel nuovo concordato preventivo*, in *Il Fallimento*, 2013, pp. 657-674.
- P. Vella, *Il pagamento di crediti anteriori*, in P. Bastia, M. Ferro, G. Maria Nonno (a cura di), *Il concordato preventivo e gli accordi di ristrutturazione*, Milano, Ipsoa, 2013, pp. 203-230.

P. Vella, *L'accrescimento dei controlli giudiziali di merito e degli strumenti protettivi nel nuovo concordato preventivo (dopo la legge n. 134/12)*, disponibile su <http://www.ilcaso.it/opinioni/a320.php> (2012) (ultimo accesso 7 luglio 2015), pp. 1-52.

F. Venegoni, *Concordato in continuità: alcune riflessioni operative (dalla parte dell'Advisor)*, disponibile su [http://www.ilfallimentarista.it/sites/default/files/uploads/pdf/VENEGONI\\_advisor\\_risanamento\\_continuita\\_0.pdf](http://www.ilfallimentarista.it/sites/default/files/uploads/pdf/VENEGONI_advisor_risanamento_continuita_0.pdf) (2013) (ultimo accesso 7 luglio 2015), pp. 1-7.

D. Venturi, *La responsabilità solidale tra cedente e cessionario nel trasferimento d'azienda*, in *La circolare di lavoro e previdenza*, n. 46/2013, pp. 12-16.

M. Vitiello, *Commento sub articolo 180*, in *Codice commentato del fallimento: disciplina UE e transfrontaliera disciplina tributaria* dir. da G. Lo Cascio, ed. 2<sup>a</sup>, Milano, Ipsoa, 2013, pp. 2093-2117.

M. Vitiello, *Commento sub articolo 185*, in *Codice commentato del fallimento: disciplina UE e transfrontaliera disciplina tributaria* dir. da G. Lo Cascio, ed. 2<sup>a</sup>, Milano, Ipsoa, 2013, pp. 2267-2274.

M. Vitiello, *Commento sub articolo 186, l. fall.*, in *Codice commentato del fallimento: disciplina UE e transfrontaliera disciplina tributaria* dir. da G. Lo Cascio, ed. 2<sup>a</sup>, Milano, Ipsoa, 2013, pp. 2274-2283.

M. Vitiello, *Brevi (e scettiche) considerazioni sul concordato preventivo con continuità aziendale*, disponibile su [http://www.ilfallimentarista.it/concordato\\_continuita\\_considerazioni\\_scettiche](http://www.ilfallimentarista.it/concordato_continuita_considerazioni_scettiche) (2013) (ultimo accesso 7 luglio 2015), pp. 1-7.

M. Vitiello, *Il concordato preventivo con classi nella prospettiva liquidatoria e nella prospettiva del risanamento*, disponibile su [http://www.ilfallimentarista.it/sites/default/files/uploads/pdf/VITIELLO\\_Il%20concordato%20preventivo%20con%20classi\\_0.pdf](http://www.ilfallimentarista.it/sites/default/files/uploads/pdf/VITIELLO_Il%20concordato%20preventivo%20con%20classi_0.pdf) (2011) (ultimo accesso 7 luglio 2015), pp. 1-14.

V. Zanichelli, *I concordati giudiziali*, Torino, Utet, 2010, pp. 1- 621.

## Giurisprudenza italiana

- Trib. Roma, 24 marzo 2015 (decr.), disponibile su <http://www.ilcaso.it/giurisprudenza/archivio/12336.pdf> (2015) (ultimo accesso 7 luglio 2015).
- Trib. Bolzano, 10 marzo 2015 (decr.), disponibile su <http://www.ilcaso.it/giurisprudenza/archivio/12446.pdf> (2015) (ultimo accesso 7 luglio 2015).
- Trib. Monza, 5 novembre 2014 (decr.), disponibile su <http://www.ilcaso.it/giurisprudenza/archivio/11589.pdf> (2014) (ultimo accesso 7 luglio 2015).
- Trib. Avezzano, 22 ottobre 2014 (decr.), disponibile su <http://www.ilcaso.it/giurisprudenza/archivio/11675.pdf> (2014) (ultimo accesso 7 luglio 2015).
- Trib. Rovereto, 13 ottobre 2014 (decr.), disponibile su <http://www.ilcaso.it/giurisprudenza/archivio/11496.pdf> (2014) (ultimo accesso 7 luglio 2015).
- Trib. Rovigo, 2 ottobre 2014 (decr.), disponibile su <http://www.ilcaso.it/giurisprudenza/archivio/11366.pdf> (2014) (ultimo accesso 7 luglio 2015).
- Trib. Busto Arsizio, 1° ottobre 2014 (decr.), disponibile su <http://www.ilcaso.it/giurisprudenza/archivio/11631.pdf> (2014) (ultimo accesso 7 luglio 2015).
- Cass. civ, 26 settembre 2014, n. 20388, disponibile su <http://www.ilcaso.it/giurisprudenza/archivio/11316.pdf> (2014) (ultimo accesso 7 luglio 2015).
- Trib. Venezia, 18 settembre 2014 (decr.), disponibile su <http://www.ilcaso.it/giurisprudenza/archivio/11326.pdf> (2014) (ultimo accesso 7 luglio 2015).
- Trib. Modena, 3 settembre 2014 (decr.), disponibile su <http://www.ilcaso.it/giurisprudenza/archivio/11212.pdf> (2014) (ultimo accesso 7 luglio 2015).
- Trib. Ravenna, 19 agosto 2014 (decr.), disponibile su <http://www.ilcaso.it/giurisprudenza/archivio/11422.pdf> (2014) (ultimo accesso 7 luglio 2015).
- Trib. Vercelli, 13 agosto 2014 (decr.), disponibile su <http://www.ilcaso.it/giurisprudenza/archivio/11234.pdf> (2014) (ultimo accesso 7 luglio 2015).
- Trib. Cassino, 31 luglio 2014 (decr.), disponibile su <http://www.ilcaso.it/giurisprudenza/archivio/10996.pdf> (2014) (ultimo accesso 7 luglio 2015).
- Trib. Monza, 25 luglio 2014 (decr.), disponibile su <http://www.ilcaso.it/giurisprudenza/archivio/11066.pdf> (2014) (ultimo accesso 7 luglio 2015).
- Trib. Crotone, 17 luglio 2014 (decr.), disponibile su <http://www.ilcaso.it/giurisprudenza/archivio/11227.pdf> (2014) (ultimo accesso 7 luglio 2015).
- Trib. Torino, 16 luglio 2014 (ord.), disponibile su [http://www.ilfallimentarista.it/sites/default/files/uploads/pdf/trIB.tORINO\\_16%207%2014.pdf](http://www.ilfallimentarista.it/sites/default/files/uploads/pdf/trIB.tORINO_16%207%2014.pdf) (2014) (ultimo accesso 7 luglio 2015).

- Trib. Genova, 7 luglio 2014 (decr.), disponibile su <http://www.ilcaso.it/giurisprudenza/archivio/11004.pdf> (2014) (ultimo accesso 7 luglio 2015).
- Trib. Monza, 5 luglio 2014 (decr.), disponibile su <http://www.ilcaso.it/giurisprudenza/archivio/11066.pdf> (2014) (ultimo accesso 7 luglio 2015).
- Trib. Palermo, 4 giugno 2014 (decr.), disponibile su <http://www.ilcaso.it/giurisprudenza/archivio/10558.pdf> (2014) (ultimo accesso 7 luglio 2015).
- Cass. civ., 9 maggio 2014, n. 10112, disponibile su [http://www.dirittobancario.it/sites/default/files/allegati/cassazione\\_civile\\_sez.\\_i\\_09\\_maggio\\_2014\\_n.\\_10112.pdf](http://www.dirittobancario.it/sites/default/files/allegati/cassazione_civile_sez._i_09_maggio_2014_n._10112.pdf) (2014) (ultimo accesso 7 luglio 2015) con nota di P. Dominis, *Concordato liquidatorio e dilazione del pagamento del privilegio: una importante (ma discutibile) pronuncia della Suprema Corte*, disponibile su <http://www.dirittobancario.it/giurisprudenza/concordato-preventivo/concordato-liquidatorio-e-dilazione-del-pagamento-del-privilegio> (2014) (ultimo accesso 7 luglio 2015).
- Cass. civ., 30 aprile 2014, n. 9476, disponibile su <http://www.ilcaso.it/giurisprudenza/archivio/10362.pdf> (2014) (ultimo accesso 7 luglio 2015).
- Trib. Prato, 30 aprile 2014 (decr.), disponibile su <http://www.ilcaso.it/giurisprudenza/archivio/10433.pdf> (2014) (ultimo accesso 7 luglio 2015).
- Trib. Bolzano, 25 febbraio 2014 (decr.), disponibile su <http://www.ilcaso.it/giurisprudenza/archivio/10138.pdf> (2014) (ultimo accesso 7 luglio 2015).
- Trib. Busto Arsizio, 14 febbraio 2014 (decr.), disponibile su <http://www.ilcaso.it/giurisprudenza/archivio/10624.pdf> (2014) (ultimo accesso 7 luglio 2015).
- Trib. Roma, 29 gennaio 2014 (decr.), in *Il Fallimento*, 2015, pp. 91-95, con nota di L. Abete, *Cessione dei beni e cessione d'azienda in esercizio: stato di liquidazione della cedente, compatibilità dell'uno e dell'altro istituto, profili esecutivi*, in *Il Fallimento*, 2015, pp. 98-106.
- App. Venezia, 30 gennaio 2014, disponibile su <http://www.ilcaso.it/giurisprudenza/archivio/11567.pdf> (2014) (ultimo accesso 7 luglio 2015).
- Trib. Terni, 14 gennaio 2014 (decr.), disponibile su <http://www.ilcaso.it/giurisprudenza/archivio/9917.pdf> (2014) (ultimo accesso 7 luglio 2015).
- Trib. Forlì, 12 dicembre 2013 (decr.), in *Il Fallimento*, 2015, pp. 95-98, con nota di L. Abete, *Cessione dei beni e cessione d'azienda in esercizio: stato di liquidazione della cedente, compatibilità dell'uno e dell'altro istituto, profili esecutivi*, in *Il Fallimento*, 2015, pp. 98-106.
- Trib. Padova, 4 dicembre 2013 (decr.), disponibile su <http://www.ilcaso.it/giurisprudenza/archivio/10378.pdf> (2013) (ultimo accesso 7 luglio 2015).
- Trib. Chieti, 27 novembre 2013 (decr.), in I. Pagni e L. Stanghellini (a cura di), *Le novità in materia di Concordato Preventivo. Un primo "Tagliando" ad un anno e mezzo dal "Decreto Sviluppo" e dopo sei mesi dal "Decreto del Fare". 22 gennaio e 6 febbraio 2014*, Firenze, 2014, vol. II, pp. 472-485.

Trib. Monza, 27 novembre 2013 (ord.), in I. Pagni e L. Stanghellini (a cura di), *Le novità in materia di Concordato Preventivo. Un primo “Tagliando” ad un anno e mezzo dal “Decreto Sviluppo” e dopo sei mesi dal “Decreto del Fare”. 22 gennaio e 6 febbraio 2014*, Firenze, 2014, vol. II, pp. 44-48.

Trib. Firenze, 20 novembre 2013 (decr.), disponibile su <http://www.ilcaso.it/giurisprudenza/archivio/10450.pdf> (2013) (ultimo accesso 7 luglio 2015).

Trib. Siracusa, 15 novembre 2013 (decr.), in I. Pagni e L. Stanghellini (a cura di), *Le novità in materia di Concordato Preventivo. Un primo “Tagliando” ad un anno e mezzo dal “Decreto Sviluppo” e dopo sei mesi dal “Decreto del Fare”. 22 gennaio e 6 febbraio 2014*, Firenze, 2014, vol. I, pp. 234-235.

Trib. Firenze, 14 novembre 2013 (decr.), disponibile su <http://www.ilcaso.it/giurisprudenza/archivio/10272.pdf> (2013) (ultimo accesso 7 luglio 2015).

Trib. Patti, 12 novembre 2013 (decr.), disponibile su <http://www.ilcaso.it/giurisprudenza/archivio/9753.pdf> (2013) (ultimo accesso 7 luglio 2015).

Trib. Genova, 4 novembre 2013 (decr.), in I. Pagni e L. Stanghellini (a cura di), *Le novità in materia di Concordato Preventivo. Un primo “Tagliando” ad un anno e mezzo dal “Decreto Sviluppo” e dopo sei mesi dal “Decreto del Fare”. 22 gennaio e 6 febbraio 2014*, Firenze, 2014, vol. II, pp. 49-58.

Trib. Cuneo, 29 ottobre 2013 (decr.), disponibile su <http://www.ilcaso.it/giurisprudenza/archivio/9648.pdf> (2013) (ultimo accesso 7 luglio 2015).

Trib. Ravenna, 29 ottobre 2013 (decr.), disponibile su <http://www.ilcaso.it/giurisprudenza/archivio/9719.pdf> (2013) (ultimo accesso 7 luglio 2015).

App. Milano, 25 ottobre 2013, disponibile su <http://www.iusexplorer.it/Fallimento/Sentenze?idDocMaster=4113371&idDataBanks=6&idUnitadoc=0&nVigUnitadoc=1&pagina=1&NavId=16808985&pid=22> (2013) (ultimo accesso 7 luglio 2015) con nota di A. Farolfi, *La verifica in ordine alla fattibilità giuridica ed alla causa concreta del concordato da parte del tribunale*, disponibile su [http://www.ilfallimentarista.it/concordato\\_preventivo\\_verifica\\_attestazione\\_fattibilita](http://www.ilfallimentarista.it/concordato_preventivo_verifica_attestazione_fattibilita) (2014) (ultimo accesso 7 luglio 2015), pp. 1-4.

Trib. Mantova, 17 ottobre 2013 (decr.), disponibile su <http://www.ilcaso.it/giurisprudenza/archivio/9673.pdf> (2013) (ultimo accesso 7 luglio 2015).

Trib. Mantova, 15 ottobre 2013 (decr.), in I. Pagni e L. Stanghellini (a cura di), *Le novità in materia di Concordato Preventivo. Un primo “Tagliando” ad un anno e mezzo dal “Decreto Sviluppo” e dopo sei mesi dal “Decreto del Fare”. 22 gennaio e 6 febbraio 2014*, Firenze, 2014, vol. I, pp. 229-233.

Trib. Monza, 2 ottobre 2013 (decr.), disponibile su <http://www.ilcaso.it/giurisprudenza/archivio/9676.pdf> (2013) (ultimo accesso 7 luglio 2015).

Trib. Monza, 2 ottobre 2013 (decr.), disponibile su <http://www.ilcaso.it/giurisprudenza/archivio/9653.pdf> (2013) (ultimo accesso 7 luglio 2015).



Trib. La Spezia, 19 settembre 2013 (decr.), disponibile su <http://www.ilcaso.it/giurisprudenza/archivio/9672.pdf> (2013) (ultimo accesso 7 luglio 2015).

Trib. Mantova, 19 settembre 2013 (decr.), disponibile su <http://www.ilcaso.it/giurisprudenza/archivio/9478.pdf> (2013) (ultimo accesso 7 luglio 2015).

Trib. Imperia, 30 agosto 2013 (decr.), in I. Pagni e L. Stanghellini (a cura di), *Le novità in materia di Concordato Preventivo. Un primo “Tagliando” ad un anno e mezzo dal “Decreto Sviluppo” e dopo sei mesi dal “Decreto del Fare”. 22 gennaio e 6 febbraio 2014*, Firenze, 2014, vol. I, pp. 203-214.

Trib. Monza, 6 agosto 2013 (decr.), disponibile su <http://www.ilcaso.it/giurisprudenza/archivio/9399.pdf> (2013) (ultimo accesso 7 luglio 2015).

Cass. civ. 26 luglio 2013, n. 13284, disponibile su <http://www.ilcaso.it/giurisprudenza/archivio/9583.pdf> (2013) (ultimo accesso 7 luglio 2015).

Trib. Ancona, 17 luglio 2013, inedito.

Trib. Como, 4 luglio 2013 (decr.), in I. Pagni e L. Stanghellini (a cura di), *Le novità in materia di Concordato Preventivo. Un primo “Tagliando” ad un anno e mezzo dal “Decreto Sviluppo” e dopo sei mesi dal “Decreto del Fare”. 22 gennaio e 6 febbraio 2014*, Firenze, 2014, vol. I, pp. 259-274.

Trib. Vicenza, 25 giugno 2013 (decr.), in I. Pagni e L. Stanghellini (a cura di), *Le novità in materia di Concordato Preventivo. Un primo “Tagliando” ad un anno e mezzo dal “Decreto Sviluppo” e dopo sei mesi dal “Decreto del Fare”. 22 gennaio e 6 febbraio 2014*, Firenze, 2014, vol. II, pp. 59-65.

App. Brescia, 19 giugno 2013 (decr.), in I. Pagni e L. Stanghellini (a cura di), *Le novità in materia di Concordato Preventivo. Un primo “Tagliando” ad un anno e mezzo dal “Decreto Sviluppo” e dopo sei mesi dal “Decreto del Fare”. 22 gennaio e 6 febbraio 2014*, Firenze, 2014, vol. II, pp. 76-79.

Trib. Modena, 13 giugno 2013 (decr.), in I. Pagni e L. Stanghellini (a cura di), *Le novità in materia di Concordato Preventivo. Un primo “Tagliando” ad un anno e mezzo dal “Decreto Sviluppo” e dopo sei mesi dal “Decreto del Fare”. 22 gennaio e 6 febbraio 2014*, Firenze, 2014, vol. I, pp. 236-239, con nota di M. A. Russo, *Concordato preventivo: inammissibilità per irragionevole durata della liquidazione*, disponibile su [http://www.ilfallimentarista.it/concordato\\_irragionevole-durata](http://www.ilfallimentarista.it/concordato_irragionevole-durata) (2013) (ultimo accesso 7 luglio 2015).

Trib. Prato, 13 giugno 2013 (decr.), n.v..

Trib. Monza, 11 giugno 2013 (decr.), in I. Pagni e L. Stanghellini (a cura di), *Le novità in materia di Concordato Preventivo. Un primo “Tagliando” ad un anno e mezzo dal “Decreto Sviluppo” e dopo sei mesi dal “Decreto del Fare”. 22 gennaio e 6 febbraio 2014*, Firenze, 2014, vol. I, pp. 240-250, con nota di G. Covino e L. Jeantet, *Il concordato con continuità aziendale: compatibilità con l'affitto d'azienda e durata poliennale del piano*, disponibile su [http://www.ilfallimentarista.it/concordato\\_continuita\\_affitto\\_durata\\_poliennale](http://www.ilfallimentarista.it/concordato_continuita_affitto_durata_poliennale) (2013) (ultimo accesso 7 luglio 2015).

Trib. Bergamo, 7 giugno 2013 (decr.), in I. Pagni e L. Stanghellini (a cura di), *Le novità in materia di Concordato Preventivo. Un primo “Tagliando” ad un anno e mezzo dal “Decreto Sviluppo” e dopo sei mesi dal “Decreto del Fare”*. 22 gennaio e 6 febbraio 2014, Firenze, 2014, vol. II, pp. 66-67.

Trib. Monza, 6 giugno 2013 (decr.), in I. Pagni e L. Stanghellini (a cura di), *Le novità in materia di Concordato Preventivo. Un primo “Tagliando” ad un anno e mezzo dal “Decreto Sviluppo” e dopo sei mesi dal “Decreto del Fare”*. 22 gennaio e 6 febbraio 2014, Firenze, 2014, vol. II, pp. 68-75.

Trib. Bari, 3 giugno 2013 (decr.), in I. Pagni e L. Stanghellini (a cura di), *Le novità in materia di Concordato Preventivo. Un primo “Tagliando” ad un anno e mezzo dal “Decreto Sviluppo” e dopo sei mesi dal “Decreto del Fare”*. 22 gennaio e 6 febbraio 2014, Firenze, 2014, vol. I, pp. 251-258.

Trib. Busto Arsizio (decr.), 29 maggio 2013, disponibile su <http://www.iusexplorer.it/Fallimento/Sentenze?idDocMaster=4020911&idDataBanks=6&idUnitadoc=0&nVigUnitadoc=1&pagina=1&NavId=1570316002&pid=22>, (2013) (ultimo accesso 7 luglio 2015), con nota di A. Farolfi, *La verifica in ordine alla fattibilità giuridica ed alla causa concreta del concordato da parte del tribunale*, disponibile su [http://www.ilfallimentarista.it/concordato\\_preventivo\\_verifica\\_attestazione\\_fattibilita](http://www.ilfallimentarista.it/concordato_preventivo_verifica_attestazione_fattibilita) (2014) (ultimo accesso 7 luglio 2015).

Trib. Modena, 29 maggio 2013 (decr.), disponibile su <http://www.ilcaso.it/giurisprudenza/archivio/9053.pdf> (2013) (ultimo accesso 7 luglio 2015).

Trib. Lucca, 21 maggio 2013, in I. Pagni e L. Stanghellini (a cura di), *Le novità in materia di Concordato Preventivo. Un primo “Tagliando” ad un anno e mezzo dal “Decreto Sviluppo” e dopo sei mesi dal “Decreto del Fare”*. 22 gennaio e 6 febbraio 2014, Firenze, 2014, vol. II, pp. 80-83.

Trib. Padova, 9 maggio 2013 (decr.), disponibile su <http://www.ilcaso.it/giurisprudenza/archivio/9749.pdf> (2013) (ultimo accesso 7 luglio 2015).

Trib. Roma, 6 maggio 2013, disponibile su <http://www.iusexplorer.it/IusExplorer/Sentenze?idDocMaster=3951927&idDataBanks=6&idUnitadoc=0&nVigUnitadoc=1&pagina=1&NavId=828319919> (2013) (ultimo accesso 7 luglio 2015).

Trib. Benevento, 23 aprile 2013 (decr.), in *Il Fallimento*, 2013, pp. 1373-1374, con nota di F. Benassi, *Concordato preventivo*, disponibile su [http://www.ilcaso.it/giurisprudenza/archivio/cr.php?id\\_cont=9012.php](http://www.ilcaso.it/giurisprudenza/archivio/cr.php?id_cont=9012.php) (2013) (ultimo accesso 7 luglio 2015) e R. Ranalli, *Il controllo del professionista attestatore: elementi di criticità*, in *Il Fallimento*, 2013, pp. 1373-1377.

Trib. Udine, 16 aprile 2013 (decr.), disponibile su <http://www.unijuris.it/sites/default/files/sentenze/Decreto%20Tribunale%20di%20Udine%2016.4.2013.pdf> (2013) (ultimo accesso 7 luglio 2015).

Trib. Terni, 2 aprile 2013 (decr.), in *Il Fallimento*, 2014, pp. 459-462, con nota di M. Cataldo, *Prosecuzione dell’impresa mediante affitto d’azienda nel concordato preventivo e offerta di pagamento dilazionato ai creditori privilegiati*, in *Il Fallimento*, 2014, pp. 462-474.

Trib. Benevento, 27 marzo 2013 (decr.), disponibile su <http://www.ilcaso.it/giurisprudenza/archivio/9056.pdf> (2013) (ultimo accesso 7 luglio 2015).

Trib. Novara, 27 marzo 2013, disponibile su <http://www.ilcaso.it/giurisprudenza/archivio/8819.pdf> (2013) (ultimo accesso 7 luglio 2015).

Trib. Catania, 18 marzo 2013 (decr.), disponibile su <http://www.ilcaso.it/giurisprudenza/archivio/8724.pdf> (2013) (ultimo accesso 7 luglio 2015).

Trib. Firenze, 13 marzo 2013 (decr.), disponibile su [http://www.carismi.it/opencms/la\\_banca/centro\\_studi/File/AttiConvegno\\_28\\_3\\_2013\\_intervento\\_Quagliotti.pdf](http://www.carismi.it/opencms/la_banca/centro_studi/File/AttiConvegno_28_3_2013_intervento_Quagliotti.pdf) (2013) (ultimo accesso 7 luglio 2015).

Trib. Piacenza, 1 marzo 2013 (decr.), in I. Pagni e L. Stanghellini (a cura di), *Le novità in materia di Concordato Preventivo. Un primo “Tagliando” ad un anno e mezzo dal “Decreto Sviluppo” e dopo sei mesi dal “Decreto del Fare”. 22 gennaio e 6 febbraio 2014*, Firenze, 2014, vol. II, pp. 84-86.

App. Firenze, 27 febbraio 2013, disponibile su <http://www.ilcaso.it/giurisprudenza/archivio/8596.pdf> (2013) (ultimo accesso 7 luglio 2015).

Trib. Bolzano, 27 febbraio 2013 (decr.), disponibile su <http://www.ilcaso.it/giurisprudenza/archivio/8900.pdf> (2013) (ultimo accesso 7 luglio 2015).

Trib. Terni, 12 febbraio 2013 (decr.), in *Il Fallimento*, 2013, pp. 1378-1379, con nota di F. Casa, *Controversie teoriche e discussioni pratiche sull’art. 186 bis l.fall.*, in *Il Fallimento*, 2013, pp. 1379-1390.

Trib. Busto Arsizio, 11 febbraio 2013 (decr.), disponibile su <http://www.ilcaso.it/giurisprudenza/archivio/8564.pdf> (2013) (ultimo accesso 7 luglio 2015).

Trib. Terni, 28 gennaio 2013, disponibile su <http://www.iusexplorer.it/Iusexplorer/Sentenze?idDocMaster=4020902&idDataBanks=6&idUnitadoc=0&nVigUnitadoc=1&pagina=1&NavId=881922199> (2013) (ultimo accesso 7 luglio 2015).

Cass. civ., SS.UU., 23 gennaio 2013, n. 1521, disponibile su [http://www.cortedicassazione.it/Documenti/1521\\_01\\_13.pdf](http://www.cortedicassazione.it/Documenti/1521_01_13.pdf) (2013) (ultimo accesso 7 luglio 2015).

Trib. Catanzaro, 21 gennaio 2013 (decr.), disponibile su <http://www.iusexplorer.it/Fallimento/Sentenze?idDocMaster=3758826&idDataBanks=6&idUnitadoc=0&nVigUnitadoc=1&pagina=1&NavId=550092402&pid=22> (2013) (ultimo accesso 7 luglio 2015).

Trib. Monza, 21 gennaio 2013 (decr.), in I. Pagni e L. Stanghellini (a cura di), *Le novità in materia di Concordato Preventivo. Un primo “Tagliando” ad un anno e mezzo dal “Decreto Sviluppo” e dopo sei mesi dal “Decreto del Fare”. 22 gennaio e 6 febbraio 2014*, Firenze, 2014, vol. II, pp. 466-468.

Trib. Monza, 16 gennaio 2013 (decr.), disponibile su <http://www.ilcaso.it/giurisprudenza/archivio/8351.pdf> (2013) (ultimo accesso 7 luglio 2015).

Trib. Terni, 16 gennaio 2013 (decr.), in *Il Fallimento*, 2013, pp. 1463-1464, con nota di I. L. Nocera, *Finanziamenti prededucibili ex art. 182 quinquies, L'attestazione del professionista e la veridicità dei dati aziendali*, in *Il Fallimento*, 2013, pp. 1463-1471.

Trib. Firenze, 7 gennaio 2013 (decr.), in I. Pagni e L. Stanghellini (a cura di), *Le novità in materia di Concordato Preventivo. Un primo "Tagliando" ad un anno e mezzo dal "Decreto Sviluppo" e dopo sei mesi dal "Decreto del Fare". 22 gennaio e 6 febbraio 2014*, Firenze, 2014, vol. I, pp. 215-228, con nota di A. Di Iulio, *Il caso Richard Ginori e la fattibilità del piano*, disponibile su [http://www.ilfallimentarista.it/concordato\\_fallim\\_rginori](http://www.ilfallimentarista.it/concordato_fallim_rginori) (2013) (ultimo accesso 23 dicembre 2014), pp. 1-4.

Trib. Torino, 3 gennaio 2013, disponibile su <http://www.ilcaso.it/giurisprudenza/archivio/8969.pdf> (2013) (ultimo accesso 7 luglio 2015).

Trib. Terni, 28 dicembre 2012 (decr.), in I. Pagni e L. Stanghellini (a cura di), *Le novità in materia di Concordato Preventivo. Un primo "Tagliando" ad un anno e mezzo dal "Decreto Sviluppo" e dopo sei mesi dal "Decreto del Fare". 22 gennaio e 6 febbraio 2014*, Firenze, 2014, vol. II, pp. 92-95.

Trib. Modena, 15 dicembre 2012 (decr.), disponibile su <http://www.ilcaso.it/giurisprudenza/archivio/8245.pdf> (2012) (ultimo accesso 7 luglio 2015).

Cass. civ., 12 dicembre 2012, n. 22828, disponibile su <http://www.neldiritto.it/appgiurisprudenza.asp?id=8890> (2012) (ultimo accesso 7 luglio 2015).

Trib. Milano, 11 dicembre 2012 (decr.), in I. Pagni e L. Stanghellini (a cura di), *Le novità in materia di Concordato Preventivo. Un primo "Tagliando" ad un anno e mezzo dal "Decreto Sviluppo" e dopo sei mesi dal "Decreto del Fare". 22 gennaio e 6 febbraio 2014*, Firenze, 2014, vol. II, pp. 96-101.

Trib. Vicenza, 12 novembre 2012 (decr.), disponibile su <http://www.ilcaso.it/giurisprudenza/archivio/8338.pdf> (2012) (ultimo accesso 7 luglio 2015).

Trib. Como, 5 novembre 2012, disponibile su <http://www.ilcaso.it/giurisprudenza/archivio/8523.pdf> (2012) (ultimo accesso 7 luglio 2015).

Trib. Piacenza, 26 ottobre 2012, disponibile su <http://www.iusexplorer.it/Fallimento/Sentenze?idDocMaster=3732431&idDataBanks=6&idUnitadoc=0&nVigUnitadoc=1&pagina=1&NavId=16808985&pid=22> (2012) (ultimo accesso 7 luglio 2015), con nota di B. Rovati, *Il giudizio di omologazione: la natura del controllo sulla fattibilità del piano alla luce del Decreto Sviluppo*, disponibile su [http://www.ilfallimentarista.it/omologazione\\_controllo\\_fattibilita](http://www.ilfallimentarista.it/omologazione_controllo_fattibilita) (2014) (ultimo accesso 7 luglio 2015).

Trib. Modena, 22 ottobre 2012 (decr.), in I. Pagni e L. Stanghellini (a cura di), *Le novità in materia di Concordato Preventivo. Un primo "Tagliando" ad un anno e mezzo dal "Decreto*

*Sviluppo” e dopo sei mesi dal “Decreto del Fare”. 22 gennaio e 6 febbraio 2014, Firenze, 2014, vol. II, pp. 89-91.*

Trib. Modena, 14 settembre 2012, disponibile su <http://www.ilcaso.it/giurisprudenza/archivio/7786.pdf> (2012) (ultimo accesso 7 luglio 2015).

Cass. civ., 30 luglio 2012, n. 13565, in *Il Fallimento*, 2013, pp. 298-300 con nota di D. Finardi, *Interpretazione della proposta di concordato preventivo e funzione della relazione di cui all’art. 161, comma 3, l.fall.*, in *Il Fallimento*, 2013, pp. 298-305.

Trib. Novara, 29 giugno 2012 (decr.), disponibile su <http://www.ilcaso.it/giurisprudenza/archivio/7389.pdf> (2012) (ultimo accesso 7 luglio 2015).

Cass. civ., 14 giugno 2012, n. 9767, disponibile su <http://www.ilcaso.it/giurisprudenza/archivio/8302.pdf> (2012) (ultimo accesso 7 luglio 2015).

Cass. civ., 8 giugno 2012, n. 9373, disponibile su <http://www.unijuris.it/sites/default/files/sentenze/Corte%20di%20Cassazione%2C%20Sez.%20I%2C%2008%20giugno%202012%20n.%209373.pdf> (2012) (ultimo accesso 7 luglio 2015).

Cass. civ., 16 maggio 2012, n. 7667, disponibile su <http://www.iusexplorer.it/IusExplorer/Sentenze?idDocMaster=3222140&idDataBanks=2&idUnitaDoc=0&nVigUnitaDoc=1&pagina=1&NavId=514469624> (2012) (ultimo accesso 7 luglio 2015).

Trib. Udine, 12 maggio 2012 (decr.), disponibile su <http://www.ilcaso.it/giurisprudenza/archivio/7543.pdf> (2012) (ultimo accesso 7 luglio 2015).

Trib. Firenze, 9 maggio 2012 (decr.), disponibile su <http://www.concordatoconsorzioetruria.com/Pubblicazioni.html> (2012) (ultimo accesso 7 luglio 2015).

Trib. Mantova, 12 aprile 2012 (decr.), disponibile su <http://www.ilcaso.it/giurisprudenza/archivio/7136.pdf> (2012) (ultimo accesso 7 luglio 2015).

Cass. civ., 19 marzo 2012, n. 4303, disponibile su <http://www.ilfallimento.it/?p=757> (2012) (ultimo accesso 7 luglio 2015).

Trib. Firenze, 27 febbraio 2012, disponibile su <http://www.ilcaso.it/giurisprudenza/archivio/7820.pdf> (2012) (ultimo accesso 7 luglio 2015).

Trib. Monza, 22 dicembre 2011 (decr.), disponibile su <http://www.ilcaso.it/giurisprudenza/archivio/6852.pdf> (2011) (ultimo accesso 7 luglio 2015).

Trib. Monza, 29 novembre 2011 (decr.), n. v.

Cass. civ., 4 novembre 2011, n. 22931, disponibile su <http://www.iusexplorer.it/IusExplorer/Sentenze?idDocMaster=2948407&idDataBanks=2&idUnitaDoc=0&nVigUnitaDoc=1&pagina=1&NavId=967517734> (2011) (ultimo accesso 7 luglio 2015).

Trib. Milano, 28 ottobre 2011 (decr.), disponibile su <http://www.ilcaso.it/giurisprudenza/archivio/6667.pdf> (2011) (ultimo accesso 7 luglio 2015).

Trib. Milano, 20 luglio 2011 (decr.), disponibile su <http://www.unijuris.it/sites/default/files/sentenze/Tribunale%20di%20Milano%2020%20luglio%202011.pdf> (2011) (ultimo accesso 7 luglio 2015).

Trib. Milano, 19 luglio 2011 (decr.), disponibile su <http://www.ilcaso.it/giurisprudenza/archivio/6547.pdf> (2011) (ultimo accesso 7 luglio 2015).

Cass. civ., 15 luglio 2011, n. 15699, disponibile su <http://www.ilcaso.it/giurisprudenza/archivio/6676.pdf> (2011) (ultimo accesso 7 luglio 2015).

Trib. Tolmezzo, 8 luglio 2011, n.v..

Cass. civ., 16 giugno 2011 (ord.), n. 12936, disponibile su <http://www.altalex.com/index.php?idnot=52962> (2011) (ultimo accesso 7 luglio 2015).

Trib. Padova, 16 maggio 2011 (decr.), disponibile su <http://www.ilcaso.it/giurisprudenza/archivio/4817.pdf> (2011) (ultimo accesso 7 luglio 2015).

Trib. Udine, 14 febbraio 2011 (decr.), disponibile su <http://www.ilcaso.it/giurisprudenza/archivio/5930.pdf> (2011) (ultimo accesso 7 luglio 2015).

Trib. Salerno, 20 dicembre 2010 (decr.), disponibile su [http://www.astegiudiziarisalerno.it/allegati/cp2-10/decreto\\_om.pdf](http://www.astegiudiziarisalerno.it/allegati/cp2-10/decreto_om.pdf) (2014) (ultimo accesso 7 luglio 2015).

Trib. Arezzo, 11 novembre 2010, inedito.

Trib. Sulmona, 2 novembre 2010 (decr.), disponibile su <http://www.ilcaso.it/giurisprudenza/archivio/2697.pdf> (2010) (ultimo accesso 7 luglio 2015).

Trib. Mantova, 16 settembre 2010 (decr.), disponibile su <http://www.ilcaso.it/giurisprudenza/archivio/2372.pdf> (2010) (ultimo accesso 7 luglio 2015).

Cass. civ., 6 agosto 2010, n. 18437, disponibile su <http://www.ilcaso.it/giurisprudenza/archivio/2376.pdf> (2010) (ultimo accesso 7 luglio 2015).

Trib. Roma, 29 luglio 2010 (decr.), disponibile su <http://www.ilcaso.it/giurisprudenza/archivio/2404.pdf> (2010) (ultimo accesso 7 luglio 2015).

Trib. Roma, 20 aprile 2010 (decr.), disponibile su <http://www.ilcaso.it/giurisprudenza/archivio/2253.pdf> (2010) (ultimo accesso 7 luglio 2015).

Trib. Roma, 31 marzo 2010 (decr.), n.v..

Cass. civ. 26 marzo 2010, n. 7273, disponibile su [http://www.ilcaso.it/giurisprudenza/archivio/fal.php?id\\_cont=2265.php](http://www.ilcaso.it/giurisprudenza/archivio/fal.php?id_cont=2265.php) (2010) (ultimo accesso 7 luglio 2015).

Cass. civ., 22 marzo 2010, n. 6901, disponibile su <http://www.unijuris.it/sites/default/files/sentenze/Corte%20di%20Cassazione%2022%20marzo%202010%20n.%206901.pdf> (2010) (ultimo accesso 7 luglio 2015).

Corte Cost., 12 marzo 2010, n. 98, in *Giurisprudenza Commerciale*, 2011, II, pp. 78-80, con nota di G. B. Nardecchia, *Le classi e la tutela dei creditori nel concordato preventivo*, in *Giurisprudenza Commerciale*, 2011, II, p. 83.

Trib. Milano, 21 gennaio 2010 (decr.), disponibile su <http://www.ilcaso.it/giurisprudenza/archivio/2208.pdf> (2010) (ultimo accesso 7 luglio 2015).

Trib. Biella, 23 aprile 2009 (ord.), disponibile su <http://www.ilcaso.it/giurisprudenza/archivio/2035.pdf> (2009) (ultimo accesso 7 luglio 2015).

Trib. Monza, 7 aprile 2009 (ord.), disponibile su <http://www.ilcaso.it/giurisprudenza/archivio/2059.pdf> (2009) (ultimo accesso 7 luglio 2015).

Cass. civ., 4 febbraio 2009, n. 2706, disponibile su <http://www.ilcaso.it/giurisprudenza/archivio/1691.pdf> (2009) (ultimo accesso 7 luglio 2015).

Trib. Milano, 4 dicembre 2008 (ord.), disponibile su <http://www.ilcaso.it/giurisprudenza/archivio/1887.pdf> (2008) (ultimo accesso 7 luglio 2015).

Trib. Roma, 16 aprile 2008 (decr.), disponibile su [http://www.ilcaso.it/giurisprudenza/archivio/fal.php?id\\_cont=1185.php](http://www.ilcaso.it/giurisprudenza/archivio/fal.php?id_cont=1185.php) (2008) (ultimo accesso 7 luglio 2015).

App. Milano, 8 aprile 2008, disponibile su <http://www.ilcaso.it/giurisprudenza/archivio/1192.pdf> (2008) (ultimo accesso 7 luglio 2015).

Trib. Modena, 30 agosto 2007, disponibile su [http://www.fondazioneforense.it/upload/s1127\\_99MO.pdf](http://www.fondazioneforense.it/upload/s1127_99MO.pdf) (2007) (ultimo accesso 7 luglio 2015).

Trib. Mantova, 8 marzo 2007, disponibile su [http://www.ilcaso.it/giurisprudenza/archivio/fal.php?id\\_cont=509.php](http://www.ilcaso.it/giurisprudenza/archivio/fal.php?id_cont=509.php) (2007) (ultimo accesso 7 luglio 2015).

Cass. civ., 12 gennaio 2007, n. 578, disponibile su <http://www.iusexplorer.it.libproxy.unibz.it/Dejure/Sentenze?idDocMaster=2570453&idDataBanks=2&idUnitaDoc=0&nVigUnitaDoc=1&pagina=1&NavId=1388404476&pid=19> (2007) (ultimo accesso 7 luglio 2015).

Trib. Roma, 8 marzo 2006 (decr.), in *Il diritto fallimentare delle società commerciali*, 2007, pp. 103-116, con nota di G. M. Perugini, *Nuovi orientamenti nella fase di ammissione al concordato preventivo*, in *Il diritto fallimentare delle società commerciali*, 2007, pp. 95-116.

Cass. civ., 24 febbraio 2006, n. 4234, disponibile su <http://clienti.euroconference.it/documenti/sProvvedim/20121015sD/2012101534.pdf?new=1> (2006) (ultimo accesso 7 luglio 2015).

Trib. Roma, 1° febbraio 2006 (decr.), in *Il diritto fallimentare delle società commerciali*, 2007, pp. 95-102, con nota di G. M. Perugini, *Nuovi orientamenti nella fase di ammissione al concordato preventivo*, in *Il diritto fallimentare delle società commerciali*, 2007, pp. 95-116.

Trib. Bologna, 26 gennaio 2006 (decr.), in *Il Fallimento*, 2006, pp. 676-677.

Trib. Bologna, 17 novembre 2005 (decr.), in *Giurisprudenza di merito*, 2006, pp. 658-662.

Cass. civ., 10 ottobre 2005, n. 20291, disponibile su <http://www.iusexplorer.it.libproxy.unibz.it/Dejure/Sentenze?idDocMaster=2799403&idDataBanks=2&idUnitaDoc=0&nVigUnitaDoc=1&pagina=1&NavId=1416936321&pid=19> (2005) (ultimo accesso 7 luglio 2015).

Trib. Biella, 21 luglio 2004, in *Giurisprudenza commerciale*, 2006, pp. 551-560.

Cass. civ. 19 febbraio 2004, n. 11318, in *Giurisprudenza Italiana*, 2005, pp. 81-82, con nota di O. Cipolla, *Cessione, affitto, restituzione d'azienda: brevi note sulla sorte di debiti e contratti*, in *Giurisprudenza Italiana*, 2005, pp. 83-84.

Cass. civ., 4 settembre 2003, n. 12909, n.v.

Cass. civ., 16 giugno 2000, n. 8237, disponibile su <http://www.iusexplorer.it.libproxy.unibz.it/Dejure/Sentenze?idDocMaster=2765708&idDataBanks=2&idUnitaDoc=0&nVigUnitaDoc=1&pagina=1&NavId=132835183&pid=19> (2000) (ultimo accesso 7 luglio 2015).

Cass. civ. 23 febbraio 2000, n. 2056, disponibile su <http://www.iusexplorer.it.libproxy.unibz.it/Dejure/Sentenze?idDocMaster=2818130&idDataBanks=2&idUnitaDoc=0&nVigUnitaDoc=1&pagina=1&NavId=559082153&pid=19> (2000) (ultimo accesso 7 luglio 2015).

Cass. civ. 12 dicembre 1998, n. 12536, disponibile su <http://www.iusexplorer.it.libproxy.unibz.it/Dejure/Sentenze?idDocMaster=2753429&idDataBanks=2&idUnitaDoc=0&nVigUnitaDoc=1&pagina=1&NavId=145286344&pid=19> (1998) (ultimo accesso 7 luglio 2015).

Cass. civ. 19 novembre 1994, n. 9835, n.v..

Cass. civ., 17 novembre 1992, n. 12300, n.v..

Trib. Catania, 21 maggio 1992, n.v..

Cass. civ., 5 novembre 1990, n. 10620, disponibile su <http://www.iusexplorer.it.libproxy.unibz.it/Giurisprudenza/Sentenze?idDocMaster=2372345&idDataBanks=2&idUnitaDoc=0&nVigUnitaDoc=1&pagina=1&NavId=1550773908&pid=19> (1990) (ultimo accesso 7 luglio 2015).

Cass. Civ., 23 gennaio 1990, n. 355, disponibile su [http://www.e-glossa.it/wiki/cass.\\_civile%2c\\_sez.\\_i\\_del\\_1990\\_numero\\_355\\_\(23%24%2401%24%241990\).aspx](http://www.e-glossa.it/wiki/cass._civile%2c_sez._i_del_1990_numero_355_(23%24%2401%24%241990).aspx) (1990) (ultimo accesso 7 luglio 2015).



Corte Cost., 22 dicembre 1989, n. 570, disponibile su [http://www.gazzettaufficiale.it/atto/corte\\_costituzionale/caricaDettaglioAtto/originario?atto.d ataPubblicazioneGazzetta=1989-12-27&atto.codiceRedazionale=089C1352](http://www.gazzettaufficiale.it/atto/corte_costituzionale/caricaDettaglioAtto/originario?atto.d ataPubblicazioneGazzetta=1989-12-27&atto.codiceRedazionale=089C1352) (1989) (ultimo accesso 7 luglio 2015).

Trib. Milano, 9 dicembre 1987 (ord.), in *Giurisprudenza Commerciale*, 1988, II, pp. 609-610.

Cass., 8 maggio 1981, n. 3027, inedita

Cass. civ. SS.UU., 14 dicembre 1977, n. 4970, n.v..

Cass. civ., 7 dicembre 1966, n. 3872, n.v..

Corte Cost., 16 marzo 1962, n. 20, disponibile su <http://www.iusexplorer.it.libproxy.unibz.it/Dejure/Sentenze?idDocMaster=2123508&idData Banks=1&idUnitaDoc=0&nVigUnitaDoc=1&pagina=1&NavId=309386481&pid=19> (1962) (ultimo accesso 7 luglio 2015).

Cass. civ., 3 luglio 1958, n. 2386, n.v..

Cass. civ., 27 ottobre 1956, n. 3981, n.v..

## **Enti e istituzioni italiani**

AIDEA-AIRDCEC, *Principi di attestazione dei piani di risanamento*, disponibile su <http://www.fondazioneNazionaleCommercialisti.it/node/644> (2014) (ultimo accesso 18 novembre 2014), pp. 1-68, recepiti da Trib. Genova, 7 luglio 2014 (decr.), disponibile su <http://www.ilcaso.it/giurisprudenza/archivio/11004.pdf> (2014) (ultimo accesso 7 luglio 2015), pp. 1-68.

Banca d'Italia, *Le novità in tema di concordato preventivo. Riflessi sulla classificazione per qualità del credito dei debitori*, in *Le novità in materia di Concordato Preventivo. Un primo "Tagliando" ad un anno e mezzo dal "Decreto Sviluppo" e dopo sei mesi dal "Decreto del Fare". 22 gennaio e 6 febbraio 2014*, Firenze, 2014, vol. II, pp. 125-127.

Borsa Italiana, *Guida al piano industriale*, ed. 1<sup>a</sup>, disponibile su [http://www.borsaitaliana.it/old/mercati/homepage/comequotarsi/listingguides/guidaalpianoindustriale\\_pdf.htm](http://www.borsaitaliana.it/old/mercati/homepage/comequotarsi/listingguides/guidaalpianoindustriale_pdf.htm) (2003) (ultimo accesso 7 luglio 2015), pp. 1-55.

Cerved Group, *Il triplo record negativo*, in *Osservatorio su fallimenti, procedure e chiusure di imprese*, 2014, pp. 1-10.

Comitato interministeriale per la programmazione economica (CIPE), *Modificazione ed integrazione dei criteri per la valutazione dei piani delle aziende che richiedono l'intervento straordinario della Cassa integrazione guadagni per crisi aziendale*, deliberazione del 18 ottobre 1994.

Consob, 12 marzo 2010, delibera n. 17221, disponibile su <http://www.consob.it/main/documenti/Regolamentazione/normativa/reg17221.htm> (2010) (ultimo accesso 7 luglio 2015).

## Dottrina statunitense

AMR Corporation, *piano industriale di Chapter 11*, disponibile su <http://phx.corporate-ir.net/External.File?item=UGFyZW50SUQ9NTAxMjk5fENoaWxkSUQ9MjExNzQzfFR5cGU9MQ==&t=1> (2006) (ultimo accesso 7 luglio 2015).

R. Antonoff, *Out-Of-Court Debt Restructuring And The Problem Of Holdouts And Free Riders*, in *The Metropolitan Corporate Counsel*, October 2013, p. 17.

Ashurst LLP, *An Overview of Company Voluntary Arrangements*, disponibile su [http://www.ashurst.com/expertise-detail.aspx?id\\_Content=190](http://www.ashurst.com/expertise-detail.aspx?id_Content=190) (2012) (ultimo accesso 7 luglio 2015)

J.D. Ayer, M.L. Bernstein, J. Friedland, *Priorities*, disponibile su [http://www.kirkland.com/siteFiles/kirkexp/publications/2392/Document1/Friedland\\_Priorities.pdf](http://www.kirkland.com/siteFiles/kirkexp/publications/2392/Document1/Friedland_Priorities.pdf) (2012) (ultimo accesso 7 luglio 2015), pp. 1-4.

S. Ben-Ishai, S.J. Lubben, *Sales or Plans: A Comparative Account of the “New” Corporate Reorganization*, in *McGill Law Journal/Revue de droit de McGill*, 2011, pp. 591-627.

B. S. Bernanke e R. H. Frank, *Principles of Micro-Economics*, ed. 4<sup>a</sup>, Stati Uniti, McGraw-Hill, 2009, pp. 1-833.

R. A. Booth e R. W. Hamilton, *Attorney’s Guide to Business and Finance Fundamentals*, ed. 2<sup>a</sup>, New York, Wolters Kluwer, 2006, pp. 1-720.

M. Bradley, M. Rosenzweig, *The Untenable Case for Chapter 11*, in *The Yale Law Journal*, 1992, pp. 1043-1095.

J. W. Bullock, *Delaware Division of Corporations, 2012 Annual Report*, pp. 1-3, disponibile su <http://corp.delaware.gov/pdfs/2012CorpAR.pdf> (2012) (ultimo accesso 7 luglio 2015).

G.M. Cole, trad. it., *Il diritto concorsuale statunitense in un contesto globale*, in S. Bonfatti e G. Falcone (a cura di), *Soluzioni negoziali e istituti “preconcorsuali” nella gestione delle crisi*, Milano, Giuffrè, 2013, pp. 223-234.

R.J. Cooper, J. Moss, A. Brenneman, *Expedited Restructurings In The U.S. And Select Latin American And Caribbean Jurisdictions*, in *Pratt’s Journal of Bankruptcy Law*, 2011, pp. 675-707.

L. Cosentino, *Appunti sulla legge fallimentare negli Stati Uniti d’America*, disponibile su <http://www.centrostudiconcorsuali.it/lettura4.php?var1=7> (2013) (ultimo accesso 7 luglio 2015).

J. W. Doherty, L. M. LoPucki, *Why Are Delaware and New York Bankruptcy Reorganizations Failing?*, in *Vanderbilt Law Review*, 2002, pp. 1933-1986.

M. G. Douglas, *In search of the meaning of “utility” in Bankruptcy Code Section 366*, disponibile su [http://www.jonesday.com/files/Publication/671d457d-227b-4523-8ba1-5ac61df93de3/Presentation/PublicationAttachment/791f9046-b90b-4422-8846-5c7baa40f3e2/Utility%20366%20article%20for%20Jan\\_Feb%202007%20BRR.pdf](http://www.jonesday.com/files/Publication/671d457d-227b-4523-8ba1-5ac61df93de3/Presentation/PublicationAttachment/791f9046-b90b-4422-8846-5c7baa40f3e2/Utility%20366%20article%20for%20Jan_Feb%202007%20BRR.pdf) (2007) (ultimo accesso 7 luglio 2015).

M.G. Douglas, *Paying Pre-Petition Critical Vendor Claims Without Relying on the Doctrine of Necessity*, disponibile su <http://www.jonesday.com/files/Publication/cff616ca-ec48-44b0-8b73-8da6a096cded/Presentation/PublicationAttachment/a3cbe9a6-7dc7-4d15-b77e-69ae8c825a5e/Doctrine%20of%20Necessity.pdf> (2005) (ultimo accesso 7 luglio 2015), pp. 1-10.

R. Efrat, *The Evolution of Bankruptcy Stigma*, in S. Hannes (a cura di), *Theoretical Inquiries in Law*, vol. 7, 2006, pp. 365-394.

B.B. Erens, E.A. Hall, *Secured Lender Rights In 363 Sales And Related Issues Of Lender Consent*, in *Abi Law Review*, 2010, pp. 535-568.

Ernst & Linder LLC, *Insolvenzrecht*, disponibile su <http://www.el-law.com/practicedeu-insolvenzrecht.html> (2013) (ultimo accesso 7 luglio 2015).

M. Goedhart, T. Koller e D. Wessels, *Valuation. Measuring and Managing the Value of Companies*, ed. 5<sup>a</sup>, New Jersey (USA), John Wiley and Sons, 2010, pp. 1-837.

H. Hansmann e R. Kraakman, *The Essential Role of Organizational Law*, in *The Yale Law Journal*, 2000, pp. 387-440.

O. Hart, *Different Approaches to Bankruptcy*, disponibile su <http://www.nber.org/papers/w7921.pdf> (2000) (ultimo accesso 7 luglio 2015), pp. 1-18.

J.J. Hurley, *Chapter 11 Alternative: Section 363 Sale of All of the Debtor's Assets Outside a Plan of Reorganization*, in *American Bankruptcy Law Journal*, 1984, pp. 233-252.

M. S. Leib, *Is It or Isn't It: Ordinary Course of Business*, in *The Michigan Law Journal*, 2003, pp. 40-46.

M. J. Massel, *The Pros And Cons Of Prepackaged Bankruptcy*, disponibile su <http://www.stblaw.com/docs/default-source/cold-fusion-existing-content/publications/pub1647.pdf?sfvrsn=2> (2013) (ultimo accesso 7 luglio 2015).

H. R. Miller, *Chapter 11 in Transition - From Boom to Bust and Into the Future*, in *American Bankruptcy Law Journal*, 2007, pp. 375-404.

M. Merton e F. Modigliani, *Dividend Policy, Growth, and the Valuation of Shares*, in *The Journal of Business*, 1961, pp. 411-433.

S. P. Milner e C. B. Reehl, *Cram-Down Interest Rates: The Quest Continues*, in *California Bankruptcy Journal*, 2009, vol. 30.

K. J. Mitchell, *Interpreting Creditor Silence under Section 1129 of the Bankruptcy Code*, disponibile su <http://apps.americanbar.org/litigation/committees/bankruptcy/articles/summer2011-creditor-silence-chapeter-11-reorganization.html> (2011) (ultimo accesso 7 luglio 2015).

P. Musso, *Investing in distressed Italian companies under the reformed Italian Bankruptcy Law: A comparison with the US Bankruptcy Code*, in *Norton Journal of Bankruptcy Law and Practice*, 2013, pp. 1-20.

J. Nicholson, J. Rodgers e H. Rosen, *Going concern versus liquidation valuations, the impact on value maximization in insolvency situations*, disponibile su <http://www.fticonsulting.com/global2/media/collateral/united-states/going-concern-versus-liquidation-valuations-the-impact-on-value-maximization-in-insolvency-situations.pdf> (2011) (ultimo accesso 7 luglio 2015), pp. 1-9.

R. L. Ordin, *The Good Faith Principle in the Bankruptcy Code: A Case Study*, in *The Business Lawyer*, 1983, pp. 1795-1850.

R. L. Parr, G. V. Smith, *Valuation of intellectual property and intangible assets*, ed. 3<sup>a</sup>, New York (USA), Wiley, 2000, pp. 1-638.

M. P. Patron, *Directors' Fiduciary Duties in the Zone of Insolvency and Actual Insolvency: To Whom, What, and When?*, disponibile su [http://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract\\_id=1851103](http://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract_id=1851103) (2011) (ultimo accesso 7 luglio 2015), pp. 1-15.

W. Perez, *Bankruptcy and Tax Debts*, disponibile su [http://taxes.about.com/od/bankruptcy/qt/bankruptcy\\_tax.htm](http://taxes.about.com/od/bankruptcy/qt/bankruptcy_tax.htm) (2014) (ultimo accesso 7 luglio 2015).

R. Phillips, *Stakeholder Theory and Organizational Ethics*, USA, Berrett-Koehler Publishers, 2003, pp. 1-200.

B. J. M. Quinn, *Director fiduciary duties and the insolvent corporation*, disponibile su <http://lawprofessors.typepad.com/mergers/2014/11/director-fiduciary-duties-and-the-insolvent-corporation.html> (2014) (ultimo accesso 7 luglio 2015).

A. Schwartz, *A Contract Theory Approach to Business Bankruptcy*, in *Yale Law Journal*, 1998, pp. 1807-1851.

D.C. Smith, P. Strömberg, *Maximizing the value of distressed assets: Bankruptcy law and the efficient reorganization of firms*, in P. Honohan, L. Laeven (a cura di), *Systematic financial crisis*, Cambridge, Cambridge University Press, 2005, pp. 232-275.

Sullivan & Cromwell LLP (a cura di), *Memorandum, Exporting Chapter 11. Opportunities and Challenges for a Foreign Chapter 11 Debtor*, New York, 2013, pp. 1-37.

S. R. Starks, *Public Perception of Bankruptcy: Good, Bad or Ugly?*, in *ABI Committee News*, 2013.

K. Tully, *Real Business Rescue's Guide to Company Voluntary Arrangements: A Popular Solution*, disponibile su <http://www.realbusinessrescue.co.uk/company-voluntary->

*arrangement-cva/guide-to-company-voluntary-arrangements* (2014) (ultimo accesso 7 luglio 2015).

D. R. Wong, *Chapter 11 Bankruptcy and Cramdowns: Adopting a Contract Rate Approach*, in *Northwestern University Law Review*, 2012, pp. 1927-1958.

Anon., *Article IX of the Uniform Commercial Code: The "Floating" Lien*, in *St. John's Law Review*, 2013, pp. 392-405.

Anon., *USA. Sanierung in den USA*, disponibile su <http://www.insoinfo.de/pages/insolvenzrecht/631-USA.Sanierung+in+den+USA> (2015) (ultimo accesso 7 luglio 2015).

## Giurisprudenza statunitense

*Motion Procedures for Payment of Pre-Petition Amounts Owed to Critical Vendors*, disponibile su [http://www.txs.uscourts.gov/bankruptcy/rulesformsproc/benchbar/Proposed\\_Critical\\_Vendor\\_guidelines.pdf](http://www.txs.uscourts.gov/bankruptcy/rulesformsproc/benchbar/Proposed_Critical_Vendor_guidelines.pdf) (2013) (ultimo accesso 7 luglio 2015).

Re John Kuhni Sons, Inc., United States Bankruptcy Court, D. Utah, Central Division, 31 marzo 2011, disponibile su <https://casetext.com/case/in-re-john-kuhni-sons> (2011) (ultimo accesso 7 luglio 2015).

Re Accuride Corp., United States Bankruptcy Court, D. Delaware, 18 febbraio 2010, n.v.

Re Angel Castaneda, WL 3756569, United States Bankruptcy Court for the Southern District of Texas. Laredo Division, 11 febbraio 2009, disponibile su [http://www.gpo.gov/fdsys/pkg/USCOURTS-txs-5\\_09-bk-50101/pdf/USCOURTS-txs-5\\_09-bk-50101-0.pdf](http://www.gpo.gov/fdsys/pkg/USCOURTS-txs-5_09-bk-50101/pdf/USCOURTS-txs-5_09-bk-50101-0.pdf) (2009) (ultimo accesso 7 luglio 2015).

Re Vita Corp., 380 B.R. 525, United States District Court, C.D. Illinois, 10 gennaio 2008, disponibile su <https://casetext.com/case/in-re-vita-corp> (2008) (ultimo accesso 7 luglio 2015).

Re Adelpia Communications Corporation, 368 B.R. 140, United States Bankruptcy Court, S.D. New York, 3 gennaio 2007, disponibile su <https://www.courtlistener.com/opinion/1953749/in-re-adelpia-communications-corp/> (2007) (ultimo accesso 7 luglio 2015).

North American Catholic Educational Programming Foundation, Inc., Supreme Court of Delaware, 18 maggio 2007, disponibile su [http://scholar.google.com/scholar\\_case?case=6707565224379468311&q=gheewalla&hl=en&as\\_sdt=40000006&scilh=0](http://scholar.google.com/scholar_case?case=6707565224379468311&q=gheewalla&hl=en&as_sdt=40000006&scilh=0) (2007) (ultimo accesso 7 luglio 2015).

Offic. Comm. Of New World Pasta v. New World Pasta, 322 B.R. 560, United States District Court, M.D. Pennsylvania, 23 marzo 2005, disponibile su <https://casetext.com/case/offic-comm-of-new-world-pasta-v-new-world-pasta> (2005) (ultimo accesso 7 luglio 2015).

Re Tropical Sportswear Int'l Corp., 320 B.R. 15, United States Bankruptcy Court, M.D. Florida, 28 gennaio 2005, disponibile su <https://www.courtlistener.com/opinion/1866702/in-re-tropical-sportswear-intl-corp/> (2005) (ultimo accesso 7 luglio 2015).

Re Kmart Corp., 359 F. 3d 866, United States Court of Appeals, Seventh Circuit, 24 febbraio 2004, disponibile su <http://openjurist.org/359/f3d/866/kmart-corporation> (2004) (ultimo accesso 7 luglio 2015).

United States v. Reorganized CF&I Fabricators Of Utah, Inc., 518 U.S. 213, United States Supreme Court, 20 giugno 1996, disponibile su <http://www.law.cornell.edu/supct/html/95-325.ZO.html> (1996) (ultimo accesso 7 luglio 2015).

United States v. Noland, 517 U.S. 535, United States Supreme Court, 13 maggio 1996, disponibile su <http://www.law.cornell.edu/supct/html/95-323.ZO.html> (1996) (ultimo accesso 7 luglio 2015).

Norwest Bank Worthington v. Ahlers, 485 U.S. 197, United States Supreme Court, 7 marzo 1988, disponibile su <https://supreme.justia.com/cases/federal/us/485/197/case.html> (1988) (ultimo accesso 7 luglio 2015).

Re Ruti-Sweetwater, Inc., 836 F.2d 1263, United States Court of Appeals, Tenth Circuit, 8 gennaio 1988, disponibile su <http://openjurist.org/836/f2d/1263/ruti-sweetwater-inc> (1988) (ultimo accesso 7 luglio 2015).

Re Ancor Exploration Company, 30 B.R. 802, United States District Court, N.D. Oklahoma, 12 maggio 1983, disponibile su [http://www.leagle.com/decision/198383230BR802\\_1625.xml/IN%20RE%20ANCOR%20EXPLORATION%20CO](http://www.leagle.com/decision/198383230BR802_1625.xml/IN%20RE%20ANCOR%20EXPLORATION%20CO). (1983) (ultimo accesso 7 luglio 2015).

## **Enti e istituzioni statunitensi**

American Bankruptcy Institute, *Commission To Study The Reform Of Chapter 11. 2012-2014 Final Report And Recommendations*, disponibile su <https://abiworld.app.box.com/s/vvircv5xv83aavl4dp4h> (2014) (ultimo accesso 7 luglio 2015), pp. 1-396.

U.S. Bankruptcy Courts, disponibile su <http://www.uscourts.gov/Statistics/JudicialBusiness/2012/us-bankruptcy-courts.aspx> (2012) (ultimo accesso 7 luglio 2015).

U.S. Bankruptcy Courts, *Statement of Financial Affairs*, disponibile su [http://www.uscourts.gov/uscourts/RulesAndPolicies/rules/BK\\_Forms\\_Official\\_2010/B\\_007\\_0410.pdf](http://www.uscourts.gov/uscourts/RulesAndPolicies/rules/BK_Forms_Official_2010/B_007_0410.pdf) (2010) (ultimo accesso 7 luglio 2015).

## Dottrina tedesca

G. Bitter e S. Röder, *Insolvenz und Sanierung in Zeiten der Finanz- und Wirtschaftskrise, Ergebnisse einer Befragung von Unternehmensinsolvenzverwaltern*, in *ZInsO - Zeitschrift für das gesamte Insolvenzrecht*, 2009, pp. 1283-1292.

E. Braun e A. Frank, *Sechster Teil. Insolvenzplan*, in E. Braun (a cura di), *Insolvenzordnung (InsO)*, ed. 3<sup>a</sup>, Monaco (D), C. H. Beck, 2007, pp. 1183-1306.

W. Breuer, *sub. § 231*, in H. P. Kirchhof, H. Eidenmüller, R. Stürner *et alii* (a cura di), *Münchener Kommentar zur Insolvenzordnung*, ed. 3<sup>a</sup>, Monaco (D), C. H. Beck, 2014, vol. 3, disponibile su [https://beck-online.beck.de/default.aspx?vpath=bibdata/komm/MuekoInsO\\_3\\_Band3/InsO/cont/MuekoInsO.InsO.p231.htm](https://beck-online.beck.de/default.aspx?vpath=bibdata/komm/MuekoInsO_3_Band3/InsO/cont/MuekoInsO.InsO.p231.htm) (2014) (ultimo accesso 7 luglio 2015).

C. G. Brockdorff, *Der Insolvenzplan: Realistische Alternative zur Regelinsolvenz*, disponibile su [http://www.bbl-law.de/wp-content/uploads/der\\_insolvenzplan.pdf](http://www.bbl-law.de/wp-content/uploads/der_insolvenzplan.pdf) (2015) (ultimo accesso 7 luglio 2015), pp. 1-30.

H. Eidenmüller, *sub. § 222*, in H. P. Kirchhof, H. Eidenmüller, R. Stürner *et alii* (a cura di), *Münchener Kommentar zur Insolvenzordnung*, ed. 3<sup>a</sup>, Monaco (D), C. H. Beck, 2014, vol. 3, disponibile su [https://beck-online.beck.de/default.aspx?vpath=bibdata/komm/MuekoInsO\\_3\\_Band3/InsO/cont/MuekoInsO.InsO.p222.gIA.htm](https://beck-online.beck.de/default.aspx?vpath=bibdata/komm/MuekoInsO_3_Band3/InsO/cont/MuekoInsO.InsO.p222.gIA.htm) (2014) (ultimo accesso 7 luglio 2015).

G. Frotscher, *sub. §§ 120 e 124*, in P. Gottwald *et alii* (a cura di), *Insolvenzrechts-Handbuch*, ed. 4<sup>a</sup>, Monaco (D), C. H. Beck, 2010, disponibile su [https://beck-online.beck.de/?vpath=bibdata/komm/GottwaldHdbInsR\\_4/cont/GottwaldHdbInsR.120.htm](https://beck-online.beck.de/?vpath=bibdata/komm/GottwaldHdbInsR_4/cont/GottwaldHdbInsR.120.htm) (2010) (ultimo accesso 7 luglio 2015).

W. Gerhardt, *sub. § 13*, in W. Henckel e W. Gerhardt, *Jeager Insolvenzordnung*, Berlino (D), De Gruyter Recht, 2004, vol. I, pp. 366-396.

C. Junger, *Die Besteuerung von Unternehmen in der Sanierung: Darstellung anhand ausgewählter Sanierungsinstrumente*, Hamburg (D), Diplomica, 2014, pp. 1-104.

C. A. Kern, *sub. § 270a*, in H. P. Kirchhof, H. Eidenmüller, R. Stürner *et alii* (a cura di), *Münchener Kommentar zur Insolvenzordnung*, ed. 3<sup>a</sup>, Monaco (D), C. H. Beck, 2014, vol. 3, disponibile su [https://beck-online.beck.de/default.aspx?vpath=bibdata/komm/MuekoInsO\\_3\\_Band3/InsO/cont/MuekoInsO.InsO.p270a.gIII.g13.htm](https://beck-online.beck.de/default.aspx?vpath=bibdata/komm/MuekoInsO_3_Band3/InsO/cont/MuekoInsO.InsO.p270a.gIII.g13.htm) (2014) (ultimo accesso 7 luglio 2015).

C. A. Kern, C. Tetzlaff, *sub § 275*, in H. P. Kirchhof, H. Eidenmüller, R. Stürner *et alii* (a cura di), *op. cit.*, disponibile su [https://beck-online.beck.de/default.aspx?vpath=bibdata/komm/MuekoInsO\\_3\\_Band3/InsO/cont/MuekoInsO.InsO.p275.htm](https://beck-online.beck.de/default.aspx?vpath=bibdata/komm/MuekoInsO_3_Band3/InsO/cont/MuekoInsO.InsO.p275.htm) (2014) (ultimo accesso 7 luglio 2015).

O. Kirchkamp e H. Prömpers, *Discharge of residual debt, Do private and institutional lenders differ?*, disponibile su <http://www.kirchkamp.de/pdf/insolvent.pdf> (2014) (ultimo accesso 7 luglio 2015).



H. König, *sub. § 36*, in A. K. Buth e M. Hermanns (a cura di), *Restrukturierung, Sanierung, Insolvenz*, ed. 4<sup>a</sup>, Monaco (D), C. H. Beck, 2014, disponibile su [https://beck-online.beck.de/Default.aspx?vpath=bibdata/komm/ButhHermannsRestrukMO\\_4/cont/ButhHermannsRestrukMO.glsect36.gli.htm](https://beck-online.beck.de/Default.aspx?vpath=bibdata/komm/ButhHermannsRestrukMO_4/cont/ButhHermannsRestrukMO.glsect36.gli.htm) (2014) (ultimo accesso 7 luglio 2015).

R. Kramer e F. K. Peter, *Insolvenzrecht, Grundkurs für Wirtschaftswissenschaftler*, ed. 3<sup>a</sup>, Wiesbaden (D), Springer Gabler, 2014, pp. 1-229.

S. Madaus, *Der Insolvenzplan*, Tübingen (D), Mohr Siebeck, 2011, pp. 1-675.

R. Moldenauer *et alii*, in *Das erste Jahr ESUG, Zögerliche Schritte zu einer neuen Sanierungskultur*, Boston Consulting Group, disponibile su <http://www.bcg.de/documents/file130143.pdf> (2013) (ultimo accesso 7 luglio 2015).

H.-F. Müller, *sub. § 18*, in W. Henckel e W. Gerhardt, *Jeager Insolvenzordnung*, Berlino (D), De Gruyter Recht, 2004, vol. I, pp. 454-461.

G. Pape, *Ungeschriebene Kompetenzen der Gläubigerversammlung versus Verantwortlichkeit des Insolvenzverwalters*, in *Neue Zeitschrift für Insolvenzrecht und Sanierung*, 2006, pp. 66-72.

O. Räuscher *et alii*, in *ESUG-Studie*, Roland Berger Strategy Consultants and Noerr LLP, disponibile su [http://www.rolandberger.com/media/pdf/Roland\\_Berger\\_ESUG\\_Studie\\_final\\_20140211.pdf](http://www.rolandberger.com/media/pdf/Roland_Berger_ESUG_Studie_final_20140211.pdf) (2014) (ultimo accesso 7 luglio 2015).

R. Riggert, *Siebter Teil. Eigenverwaltung*, in E. Braun (a cura di), *Insolvenzordnung (InsO)*, ed. 3<sup>a</sup>, Monaco (D), C.H. Beck, 2007, pp. 1307-1335.

C. Seagon, *sub. § 26*, in A. K. Buth e M. Hermanns (a cura di), *Restrukturierung, Sanierung, Insolvenz*, ed. 4<sup>a</sup>, Monaco (D), C. H. Beck, 2014, disponibile su [https://beck-online.beck.de/Default.aspx?vpath=bibdata/komm/ButhHermannsRestrukMO\\_4/cont/ButhHermannsRestrukMO.glsect26%2Ehtm](https://beck-online.beck.de/Default.aspx?vpath=bibdata/komm/ButhHermannsRestrukMO_4/cont/ButhHermannsRestrukMO.glsect26%2Ehtm) (2014) (ultimo accesso 7 luglio 2015).

R. Sinz, *sub § 247*, in H. P. Kirchhof, H. Eidenmüller, R. Stürner *et alii* (a cura di), *Münchener Kommentar zur Insolvenzordnung*, ed. 3<sup>a</sup>, Monaco (D), C. H. Beck, 2014, vol. 3, disponibile su [https://beck-online.beck.de/default.aspx?vpath=bibdata/komm/MuekoInsO\\_3\\_Band3/InsO/cont/MuekoInsO.InsO.p247.htm](https://beck-online.beck.de/default.aspx?vpath=bibdata/komm/MuekoInsO_3_Band3/InsO/cont/MuekoInsO.InsO.p247.htm) (2014) (ultimo accesso 7 luglio 2015).

C. Teevs, *Opel-Rettung: Experten verteidigen Insolvenzoption*, in *Spiegel* (edizione online), disponibile su <http://www.spiegel.de/wirtschaft/opel-rettung-experten-verteidigen-insolvenzoption-a-627141.html> (2009) (ultimo accesso 7 luglio 2015).

S.H. Undritz, *Restrukturierung in der Insolvenz*, in *Zeitschrift für Unternehmens- und Gesellschaftsrecht – ZGR*, 2010, pp. 201-217.

S. Zimmermann, *Die Gestaltung des Zahlungsmodus bei Betriebsveräußerung. Eine steuerorientierte Analyse*, Wiesbaden (D), Gabler, 2009, pp. 1-461.

## **Giurisprudenza tedesca**

Bundesfinanzhof, Urteil vom 24. September 2014, Aktenzeichen VR 48/13, disponibile su [http://www.bfjurteile.de/bfjurteilede/urteil.html?tx\\_qcombfbhurteile\\_pi1%5baz%5d=VR4813](http://www.bfjurteile.de/bfjurteilede/urteil.html?tx_qcombfbhurteile_pi1%5baz%5d=VR4813) (2014) (ultimo accesso 7 luglio 2015).

Bundesfinanzhof, Urteil vom 9. Dezember 2010, Aktenzeichen AZ VR 22/10, disponibile su <http://openjur.de/u/161243.html> (2010) (ultimo accesso 7 luglio 2015).

Bundesgerichtshof, Beschluss vom 5. März 2009, Aktenzeichen IX ZB 148/08, disponibile su <http://juris.bundesgerichtshof.de/cgi-bin/rechtsprechung/document.py?Gericht=bgh&Art=en&nr=47529&pos=0&anz=1> (2009) (ultimo accesso 11 agosto 2014).

Bundesgerichtshof, Urteil vom 24. Mai 2005, Aktenzeichen IX ZR 123/04, disponibile su <http://openjur.de/u/173392.print> (2005) (ultimo accesso 7 luglio 2015).

Bundesgerichtshof, Urteil vom 8. Januar 2001, Aktenzeichen II ZR 88/99, disponibile su <http://juris.bundesgerichtshof.de/cgi-bin/rechtsprechung/document.py?Gericht=bgh&Art=en&nr=23783&pos=0&anz=1> (2001) (ultimo accesso 7 luglio 2015).

Bundesgerichtshof, Urteil vom 11. April 1988, Aktenzeichen II ZR 313/87, disponibile su [http://www.dguv.de/UV-Recht/05\\_1989/1877086v1.pdf](http://www.dguv.de/UV-Recht/05_1989/1877086v1.pdf) (1988) (ultimo accesso 7 luglio 2015).

## **Enti e istituzioni tedesche**

Bundesministerium für Finanzen, *Bundessteuerblatt*, 2003, p. 240.

## Dottrina inglese

R. A. Ajayi, L. Enache, S. Mehdian, *Resolution of financial distress: a comparative analysis of U.S., U.K. and Japanese firms*, in *Review of Economic & Business Studies*, 2012, vol. IV, pp. 147-163.

J. Armour, A. Hsu, A. Walters, *Corporate Insolvency in the United Kingdom: The Impact of the Enterprise Act 2002*, *European Corporate and Financial Law Review*, 2008, pp. 149-171.

D. Barker, *Does the UK need Chapter 11?*, in *Big Picture*, 2009, Quarter 2/n. 3, pp. 17-25.

A. Deniz, K. Wilson, *A Short Guide to UK Insolvency Law: Administration*, disponibile su <http://www.paulhastings.com/assets/publications/1028.pdf> (2008) (ultimo accesso 7 luglio 2015), pp. 1-4.

V. Finch, *Corporate insolvency law. Perspectives and principles*, ed. 2<sup>a</sup>, United Kingdom, Cambridge University Press, 2009, pp. 1-867.

D. French, M. Kay, S. Sime, *Blackstone's Civil Practice 2013. The Commentary*, ed. 3<sup>a</sup>, Oxford (UK), Oxford University Press, 2013, pp. 1-1888.

S. Frisby, *Report to The Association of Business Recovery Professionals. A preliminary analysis of pre-packaged administrations*, disponibile su [https://www.r3.org.uk/media/documents/publications/press/preliminary\\_analysis\\_of\\_pre-packed\\_administrations.pdf](https://www.r3.org.uk/media/documents/publications/press/preliminary_analysis_of_pre-packed_administrations.pdf) (2007) (ultimo accesso 7 luglio 2015), pp. 1-83.

S. Frisby, *Pre-packs: An empirical view from the United Kingdom*, disponibile su <http://iiiglobal.org/component/jdownloads/finish/103/3927.html> (2005) (ultimo accesso 7 luglio 2015).

R. Goode, *Principles of Corporate Insolvency Law*, ed. 4<sup>a</sup>, Regno Unito, Sweet & Maxwell, 2011, pp. 1-867.

G. McCormack, *Corporate Rescue Law – An Anglo-American Perspective*, Regno Unito, Edward Elgar Publishing, 2008, pp. 1-322.

G. McCormack, *Super-priority New Financing and Corporate Rescue*, in *Journal of Business and Law*, 2007, pp. 701-732.

A. McKnight, *The Reform of Corporate Insolvency Law in Great Britain*, in *Journal of International Business and Law*, 2002, pp. 324-333, n.v.

## Giurisprudenza inglese

High Court – Chancery Division, *Hammonds (a firm) v Pro-Fit USA Ltd*, 17 agosto 2007, n. 2898, disponibile su <http://www.bailii.org/ew/cases/EWHC/Ch/2007/1998.html> (2007) (ultimo accesso 7 luglio 2015).

*Bibby Trade Finance Ltd v. McKay*, 2006, EWHC 2836, n. v.

*Freakley v. Centre Reinsurance International Co.*, 2006, BCC 971, n. v..

Court of Appeal – Civil Division, *Trident Fashions plc Exeter City Council v Bairstow and others*, 10 marzo 2006, disponibile su <http://lexisweb.co.uk/cases/2006/march/re-trident-fashions-plc-exeter-city-council-v-bairstow-and-others> (2006) (ultimo accesso 7 luglio 2015).

Court of Appeal – Chancery Division, *Colt Telecom Group Plc, Re*, 20 dicembre 2002, n. 6972, disponibile su <http://high-court-justice.vlex.co.uk/vid/-52636989> (2002) (ultimo accesso 7 luglio 2015).

*Re RAC Motoring Services Ltd*. [2000] 1 BCLC 307, n.v..

*Re Olympia & York Canary Wharf Ltd* [1993] BCC 453, n.v..

Court of Appeal – Civil Division, *Atlantic Computer Systems Plc, Re*, 25 luglio 1990, disponibile su <http://www.bailii.org/ew/cases/EWCA/Civ/1990/20.html> (1990) (ultimo accesso 7 luglio 2015).

## Enti e istituzioni inglesi

Association of Business Recovery Professionals, *Encouraging Company Rescue*, disponibile su [https://www.r3.org.uk/media/documents/technical\\_library/General%20Publication/Company%20Rescue%20R3%20response.pdf](https://www.r3.org.uk/media/documents/technical_library/General%20Publication/Company%20Rescue%20R3%20response.pdf) (2009) (ultimo accesso 7 luglio 2015).

The Insolvency Service, *EHYA Submission on Insolvency Law Reform*, disponibile su <http://webcache.googleusercontent.com/search?q=cache:IdmCOjMkVboJ:www.afme.eu/WorkArea/DownloadAsset.aspx%3Fid%3D5097+&cd=1&hl=it&ct=clnk&gl=it> (2008) (ultimo accesso 7 luglio 2015).