

IL DOGMA DELLA CONTINUAZIONE AZIENDALE IN MATERIA DI CONCORDATO PREVENTIVO: *FROM A LAW OF MORALITY TO A LAW OF CONTINUITY*¹

di MASSIMILIANO ARRIGO

SOMMARIO: 1. Il Codice della Crisi e della Insolvenza: epilogo del concordato preventivo liquidatorio – 2. La continuazione aziendale quale unica soluzione? – 3. Cenni sulle ipotizzabili conseguenze dell'abolizione del momento liquidatorio – 4. La proposta di Direttiva e la ristrutturazione preventiva – 5. Alcune conclusioni.

1. Il Codice della Crisi e della Insolvenza: epilogo del concordato preventivo liquidatorio

La nuova “potenziale” riforma della Legge Fallimentare, frutto del lavoro della c.d. Commissione Rordorf², conferma e suffraga in tema di crisi di impresa la progressiva – ed inesorabile – affermazione della nozione di continuazione aziendale, da intendersi quale la capacità dell'impresa di assicurare la conservazione dell'attività imprenditoriale tramite il perseguimento della capacità di generare profitto (*trend intrapreso, in primis,*

¹ B. Wessels – B. A. Markell – J. J. Kilborn, *International cooperation in bankruptcy and insolvency matters*, Oxford University Press, April 16, 2009, p. 9.

² La Commissione Rordorf (dal nome del giurista Renato Rordorf che l'ha presieduta), incaricata di elaborare una riforma organica della Legge Fallimentare, ha concluso i lavori giorno 29 dicembre 2015; è seguita l'approvazione da parte della Camera dei Deputati l'1 febbraio 2017 con trasmissione del testo in data 3 febbraio alla Presidenza del Senato e conseguente approvazione in data 11 ottobre 2017.

dal c.d. “Decreto Marzano”³ nel 2003 e ribadito, tra gli altri, dal c.d. “Decreto Sviluppo”⁴ nel 2012), e ne sancisce in ambito concorsuale la piena supremazia sulla soluzione liquidatoria, relegata ad una funzione meramente secondaria.

L’istituto del concordato in continuità aziendale è stato, difatti, oggetto di un completo ribaltamento a pochi anni dalla sua istituzionalizzazione nella Legge Fallimentare per mezzo dell’introduzione dell’art. 186-*bis*, il quale, in un primo momento, ricopriva una funzione di carattere prevalentemente residuale rispetto alle ulteriori fattispecie di concordato preventivo e, in particolare, nei confronti del concordato liquidatorio. Oggi, a fronte della imminente riforma organica della disciplina concorsuale e a seguito delle diverse riforme succedutesi negli ultimi anni, espressive ciascuna di un progressivo *favor* nei confronti del concordato in continuità, il quadro è completamente mutato, potendosi persino sancire come, ai sensi della nuova disciplina, la continuazione aziendale sia da intendersi quale regola ai fini della risoluzione della crisi di impresa allorché si decida di intraprendere un percorso concordatario preventivo.

Un simile stravolgimento di prospettiva ha trovato nella “Legge Delega al Governo per la riforma delle discipline della crisi di impresa e dell’insolvenza” (Legge 19 ottobre 2017 n. 155) un forte riconoscimento, laddove si è esplicitato, difatti, quale criterio da adottare nel riordino della disciplina del concordato preventivo la necessità di *“prevedere l’ammissibilità di proposte che abbiano natura liquidatoria esclusivamente quando è previsto l’apporto di risorse esterne che aumentino in misura apprezzabile la soddisfazione dei creditori”* (art. 6 comma 1 lett a).

In particolare, l’articolo 89 comma 4 della bozza del decreto legislativo attuativo della Legge Delega (c.d. “Codice della Crisi

³ D.L. 23 dicembre 2003 n. 347. Ci si riferisce all’intervento dello stato italiano finalizzato, in un’ottica di prosecuzione dell’attività di impresa, al salvataggio dell’azienda Parmalat S.p.A. a seguito dell’omonimo crack, dalle cui misure adottate è verosimilmente conseguita l’attuale disciplina del concordato preventivo (artt. 160 e seguenti della Legge Fallimentare).

⁴ D.L. n. 83/2012, convertito nella Legge 134/2012. Tale intervento legislativo ha disciplinato per la prima volta nella Legge Fallimentare l’istituto del concordato in continuità aziendale (art. 186-*bis* L.F.).

e della Insolvenza”⁵), postulando ai fini della predisposizione di un concordato avente natura liquidatoria un apporto di risorse esterne⁶ che aumenti il soddisfacimento dei creditori chirografari in misura pari ad almeno il dieci per cento, cagionerà, pertanto, quale verosimile primaria conseguenza la scomparsa nella prassi della fattispecie di concordato liquidatorio: il perseguimento di una simile “redditizia” soluzione – invocata dal legislatore per incentivare l’esclusivo perseguimento di soluzioni liquidatorie meramente remunerative⁷ – condurrà verosimilmente, difatti, ad una non imprevedibile rinuncia da parte di un imprenditore in merito all’individuazione di un intervento liquidatorio quale funzionale a risolvere il proprio stato di crisi aziendale e a sfuggire da una eventuale dichiarazione di fallimento. In altri termini, sono esplicitamente ed unicamente riconosciute le soluzioni che conseguano risultati più soddisfacenti rispetto a quanto potenzialmente realizzabile per mezzo della liquidazione fallimentare (ne deriva, pertanto, l’inevitabile scomparsa del concordato con mera cessione dei beni ai creditori). In breve, il Codice sancisce non tanto velatamente una pressoché manifesta pragmatica necessità per il concordato preventivo di essere contraddistinto da un piano concordatario avente elementi prevalentemente⁸ finalizzati alla continuazione aziendale, salvo che sia rispettato il già citato – e, come si vedrà, non necessariamente plausibile – apporto di risorse.

Se siffatta novità concorsuale si pone, da una parte, quale elemento risolutivamente ostativo alla predisposizione di un concordato liquidatorio, non si trascuri come, d’altra parte,

⁵ Provvisoria bozza di decreto legislativo pubblicata in data 22 dicembre 2017 contestualmente allo schema di modifiche da apportare al codice civile, alle disposizioni per l’attuazione del Codice, alle norme di coordinamento ed alla disciplina transitoria.

⁶ Ci si auspica che, al fine di diramare eventuali dubbi applicativi, nel decreto legislativo attuativo della legge delega si proceda a fornire una definizione di “risorsa esterna” ad oggi mancante.

⁷ *Ratio* rimarcata nella Relazione di accompagnamento alle bozze dei decreti legislativi delegati ove il presidente Rordorf ha espressamente esplicitato come “*Il concordato preventivo...è essenzialmente riservato alle imprese la cui crisi non precluda una utile prospettiva di continuità aziendale. Il concordato liquidatorio è consentito solo in presenza di risorse esterne...*” (pagina 5).

⁸ Il comma terzo dell’articolo 89 disciplina il concordato c.d. “misto” e riconosce, in ragione del criterio di prevalenza, l’applicabilità della rispettiva disciplina.

l'introduzione nel 2015 per mezzo della c.d. "Mini-riforma"⁹ dell'obbligo di assicurare il pagamento perlomeno del 20% dei crediti chirografari (art. 160 co. 4 L.F.) si pone quale misura anch'essa complementare e finalizzata a rendere più gravosa la predisposizione di una simile fattispecie di concordato¹⁰; si consideri, infatti, come sia "osteggiato" esclusivamente il perseguimento dell'omologazione di un concordato liquidatorio, diversamente dal concordato in continuità, il quale rimane esonerato dal rispetto del suddetto requisito. Un simile intervento è stato dettato dall'opportunità di rendere nella prassi più complessa la presentazione di concordati di natura liquidatoria con soglie di soddisfazione del ceto chirografario in percentuali particolarmente basse e, pertanto, di evitare che i titolari delle pretese creditizie si pongano in una posizione estranea all'utilità dello strumento concordatario.

In via prettamente consequenziale a quanto sinora segnalato, qualora il Decreto Legislativo si uniformi ai criteri espressi dalla Legge Delega e, quindi, allorché non si discosti da quanto già predisposto nella rispettiva bozza del Codice, potrebbe non essere eccessivamente azzardato considerare non particolarmente verosimile lo scenario in cui un imprenditore in difficoltà economico-finanziaria predisponga un concordato liquidatorio caratterizzato tanto da un apporto di risorse esterne che aumenti di almeno il dieci per cento il soddisfacimento dei creditori chirografari quanto da un pagamento dei relativi titolari di pretese creditizie in misura non inferiore al venti per cento; *a fortiori* se si consideri non usuale l'intervento di un terzo finanziatore – o dell'imprenditore stesso – che fornisca le suddette risorse in uno scenario di mera liquidazione volontaria e non, invece, di liquidazione giudiziale¹¹.

⁹ Legge 21 agosto 2015 n. 132, conversione del Decreto Legge 83/2015.

¹⁰ Tra le diverse misure della disciplina attualmente in vigore che sanciscono una preferenza nei confronti del concordato preventivo in continuità si faccia, ad esempio, riferimento al differente requisito richiesto alla proposta del debitore per "paralizzare" una eventuale proposta concorrente – proposta presentata da uno o più creditori -, ovvero la soddisfazione di almeno il 30% dei crediti chirografari rispetto al 40% postulato allorché l'imprenditore propenda per un concordato liquidatorio.

¹¹ In tal senso, si veda F. Rasile – G. Pezzoli, *Il nuovo concordato preventivo nello schema di decreto delegato*, in "Il Fallimentarista", 13 febbraio 2018, p. 3.

Al fine di contestualizzare il tema oggetto della presente analisi, si osservi come sull'intera manovra legislativa in commento "aleggi" una evidente *ratio* finalizzata a scongiurare l'ipotesi di un procedimento fallimentare: tale tendenza emerge, da una parte, quale espressione di una modifica terminologica mirata alla sostituzione dell'accezione di "fallimento" con quella di "liquidazione giudiziale" (art. 2 (12) del Codice della Crisi e dell'Insolvenza) e, dall'altra, nell'affermazione degli istituti di allerta e di composizione assistita della crisi. Non essendo lo scopo del presente testo l'approfondimento di siffatti istituti, basti qui considerare come per mezzo dell'ultima citata novità legislativa si sia deciso di intervenire in una fase antecedente alla insolvenza per mezzo della vessazione degli organi sociali di una serie di obblighi mirati all'individuazione di eventuali sintomi della crisi prima ancora dell'emersione della ipotizzabile insolvenza, che non dovrà, dunque, essere affrontata per mezzo di liquidazione; in altri termini, si è ancora una volta rimarcata l'importanza della continuazione aziendale quale valore principe del sistema fallimentare.

2. La continuazione aziendale quale unica soluzione?

A fronte della tratteggiata ipotesi in materia di concordato preventivo della continuazione aziendale nei termini di regola – e della soluzione liquidatoria, invece, quale eccezione – è opportuno ora soffermarsi brevemente sul non indifferente tema relativo alla potenzialità di una impresa in crisi di superare la propria difficoltà economico-finanziaria per mezzo della continuità, da intendersi, quindi, quale causa risoltrice dello stato di tensione e declinabile sia nella forma della continuazione diretta che indiretta¹². In altri termini, sancire quale – pressoché – unica soluzione per la predisposizione di un concordato preventivo il ricorso ad un principio di continuazione aziendale necessita, d'altra parte, di una riflessione in merito alla potenziale estensione

¹² Cfr. art. 89 comma 2 "... *La continuità può essere diretta, in capo all'imprenditore che ha presentato la domanda di concordato, ovvero indiretta, in caso sia prevista la gestione dell'azienda in esercizio in capo a soggetto diverso dal debitore...*"

di tale principio a tutte le imprese intenzionate a risolvere il proprio stato di crisi (o di insolvenza) per mezzo della predisposizione di un piano concordatario.

Ancor prima di affrontare una simile questione è, dunque, pregiudiziale domandarsi ed indagare su quali siano le cause ed i fattori concomitanti della crisi di una impresa, poiché esclusivamente da una suddetta consapevolezza sarà, pertanto, possibile prospettare – o meno – una ipotetica continuazione quale soluzione alla crisi perversante. Senza volersi dilungare eccessivamente su un tema di carattere maggiormente aziendalistico che giuridico, non può sottovalutarsi come la crisi di una azienda possa derivare da fattori del tutto eterogenei tra loro (tra cui è possibile, a scopo illustrativo, indicare, tra gli altri, il compimento di reati fallimentari, il superamento tecnologico del prodotto, gli errori del management per mezzo dell'incapacità di programmare e/o innovare, l'aumento di concorrenza, il verificarsi di gravose congiunture economiche, il *dumping* etc.), il cui superamento non sempre evidentemente coinciderà con la continuazione dell'attività economica.

Si faccia riferimento, ad esempio, ad una azienda il cui *core business* sia inquadrato nel mercato fotografico e che non sia stata capace di adeguarsi all'evoluzione del settore; è palese che in una simile cornice l'eventuale volontà di predisporre un concordato preventivo non potrà essere verosimilmente finalizzata alla continuazione dell'attività (a meno che non si intervenga strutturalmente nella impresa con una decisa riorganizzazione non solita verificarsi nelle more di una procedura concorsuale). Di ben diversa natura è il caso di un crack di una azienda causato, ad esempio, dal compimento di reati – vedasi il c.d. “Caso Parmalat” –, il cui prodotto sia, tuttavia, estremamente riconoscibile ed affermato sul mercato, laddove sarà evidentemente ammissibile – sempre a seguito di una analisi dell'azienda e del segmento economico di collocamento – ipotizzarne una continuazione. In breve, non può sfuggire come lo studio del contesto economico e del prodotto aziendale debba indubbiamente essere prioritario e precedente rispetto alla predisposizione di una eventuale prosecuzione dell'attività di impresa, in ragione dell'impossibilità, a causa della estrema eterogeneità della natura e delle cause dei fattori di crisi, di ricondurre l'intero risma delle

soluzioni di *restructuring* tramite concordato preventivo in un'unica fattispecie.

In sintesi, sembrerebbe possibile concludere tali brevi cenni per mezzo della considerazione secondo cui sancire come dogma la potenzialità di ciascuna impresa in stato di crisi – o in insolvenza – di continuare a svolgere la propria attività possa considerarsi in gran parte inadeguato, poiché esclusivamente a fronte dell'analisi della singola azienda sarà possibile giungere ad una conclusione in merito alla migliore soluzione da adottare per scongiurare – o superare – lo stato di difficoltà economico-finanziaria, che evidentemente non sempre è rappresentata da concordati preventivi caratterizzati da una natura prevalentemente non liquidatoria; in altri termini, in ragione della pacifica e pregevole considerazione secondo cui non tutte le imprese possono essere oggetto di risanamento, non può sfuggire, difatti, come una impresa in piena insolvenza sia, da prassi, generalmente incentivata ad intraprendere soluzioni liquidatorie, ordinariamente coincidenti con la mera liquidazione degli *asset* di proprietà dell'azienda.

3. Cenni sulle ipotizzabili conseguenze dell'abolizione del momento liquidatorio

La riforma fallimentare in commento potrebbe, inoltre, essere soggetta a critica in merito ad una presunta sottovalutazione del rischio che, a fronte della asserita affermazione della univoca natura del concordato preventivo, l'impresa che decida di far ricorso ad un simile strumento possa ritrovarsi inevitabilmente “costretta”¹³ in un circolo di rifinanziamenti; in altri termini, posto che l'impresa debba continuare a svolgere la propria attività, il rischio che si individua consisterebbe nella inevitabile dipendenza di questa nei confronti del sistema bancario verso cui il *management* sarebbe obbligato a ricorrervi per “far cassa” e per

¹³ Nel corso della presente trattazione si è data per assodata la natura volontaria dell'istituto di concordato preventivo, essendo, pertanto, la valutazione tra liquidazione e continuazione di esclusiva pertinenza dell'imprenditore, il quale si trova nella condizione di decidere se optare (o meno) a favore di un simile strumento concorsuale.

garantire, quindi, la continuità. Non è oggetto di discussione il ruolo imprescindibile e fondamentale svolto dagli istituti creditizi nello stato passivo di ciascuna impresa, ma la preoccupazione riguarderebbe, piuttosto, il rischio di un abuso che si concretizzerebbe con l'affermazione della già citata "obbligatorietà" per imprese la cui continuazione non permetterebbe di intraprendere un principio di risanamento allorché decidano, difatti, di intraprendere la strada del ricorso ad un concordato preventivo, da intendersi, quindi, quale unica alternativa all'apertura del procedimento fallimentare (ad eccezione della liquidazione volontaria). In sostanza, si incentiverebbe il ricorso da parte di imprese "non sane" – e, da prassi, solitamente decotte – al mercato creditizio con conseguenze da non circoscriversi alla loro presunta incapacità di far fronte ai propri impegni, ma, piuttosto, da individuarsi nelle ripercussioni che si produrrebbero sul sistema economico quale conseguenza di una simile soluzione di *restructuring*, la quale rischia di non essere verosimilmente la più consona alla situazione economico-finanziaria dell'impresa ovvero alla rispettiva collocazione nel segmento del mercato di riferimento. L'esito di un simile ragionamento consterebbe, dunque, in una vera e propria tacita ed accordata "aggressione"¹⁴ degli istituti finanziatori nei confronti di imprese che, intenzionate a proseguire nello svolgimento della propria attività, sono incentivate a ricorrere a siffatti finanziamenti, seppur verosimilmente non propedeutici al risanamento ed al conseguente ripristino dell'equilibrio economico.

Non può trascurarsi come la disciplina per come proposta nel Codice in commento conduca non esclusivamente ad una inevitabile riduzione del numero di concordati liquidatori, ma comporti, inoltre, una conseguente – e non imprevedibile – riduzione del numero di ricorsi all'istituto concordatario. Ci si interroga, in sostanza, se una simile riduzione possa rinvenirsi nell'*intentio* del legislatore che ha guidato la redazione della riforma in commento ovvero costituisca un "contraccollo" non oggetto di

¹⁴ Prescinde dalla presente analisi, in quanto tema di politica industriale, la valutazione di una eventuale e non inimmaginabile ingerenza di eventuali banche straniere che potrebbero, a seguito di un circolo di rifinanziamenti da loro concessi, giungere ad aggredire persino la *governance* dell'impresa in difficoltà economico-finanziaria.

adeguata considerazione. Circa il 70%¹⁵ degli imprenditori che ricorrono a forme di natura liquidatoria subiranno passivamente una “imposta” traslazione in forme concordatarie differenti? Ovvero rinunceranno al ricorso all’istituto concordatario preventivo con quanto ne consegue in termini di riduzione della idoneità della massa creditizia ad essere soddisfatta¹⁶? Posto che accedono tendenzialmente ad un concordato preventivo in continuità le imprese di maggiori dimensioni e con una situazione economico-finanziaria non del tutto decotta¹⁷, ci si domanda se “imporre” la continuazione aziendale ad imprese la cui situazione difficilmente potrebbe sopportare la continuazione possa rappresentare o meno un *vulnus* nel sistema concorsuale, conseguendone o una già menzionata rinuncia allo strumento concordatario ovvero un aumento dell’incapacità di questo di soddisfare quanto predisposto nel piano oggetto di omologazione. In breve, non può ugualmente sottovalutarsi come un simile intervento rientri in una logica ben più ampia e declinata nella Legge Delega, la quale intende rafforzare gli strumenti di controllo nella fase pre-crisi di una impresa al fine di scongiurare per quanto possibile la successiva fase di tensione finanziaria ed eludere, pertanto, la conseguente soluzione liquidatoria, che sia la liquidazione giudiziale (espressione per la quale non si intende altro che la “vecchia” procedura fallimentare) o che sia la liquidazione che prende piede in ambito concordatario preventivo.

Si consideri, inoltre, come non sia infrequente assistere nella prassi all’apertura di procedimenti fallimentari a fronte dell’incapacità di concordati – in particolar modo, in continuità aziendale – di assolvere alla funzione per la quale sono stati

¹⁵ Cfr. A. Danovi – R. Fontana – S. Giacomelli – P. Riva e G. Rodano, *Strumenti negoziali per la soluzione delle crisi d’impresa: il concordato preventivo*, in “Questioni di Economia e Finanza (Occasional Papers)” n. 430, marzo 2018, Banca d’Italia., p. 16.

¹⁶ Non costituisce oggetto di trattazione l’analisi di soluzioni concorsuali differenti su cui sarebbe assennato porre l’attenzione in ragione della (in)capacità di un concordato preventivo di realizzare quanto previsto nel piano omologato in misura uguale a meno di un quarto dei casi (Cfr. A. Danovi – R. Fontana – S. Giacomelli – P. Riva – G. Rodano, *Strumenti negoziali per la soluzione delle crisi d’impresa: il concordato preventivo*, cit., p. 3).

¹⁷ Cfr. A. Danovi – R. Fontana – S. Giacomelli – P. Riva e G. Rodano, *Strumenti negoziali per la soluzione delle crisi d’impresa: il concordato preventivo*, cit., p. 17.

predisposti¹⁸. In proposito, è opportuno rimarcare come un fallimento derivante dalla mancata esecuzione di un concordato preventivo provochi una serie di conseguenze sul tessuto economico e sociale senz'altro maggiori rispetto ad un fallimento c.d. "diretto", ovvero in assenza dell'apertura della procedura concorsuale poi rilevatasì fallimentare. Sarebbe stato forse ragionevole una maggiore considerazione di un simile dato, che si pone in termini antitetici rispetto ad una piena – e, soprattutto, esclusiva – incentivazione della sola fattispecie del concordato in continuità.

Seppur alla luce di quanto sinora evidenziato in termini di criticità nei confronti di tale riforma, non bisogna, ciononostante, ignorare come l'*intentio* del legislatore finalizzata ad abolire il momento liquidatorio sia da intendersi frutto di una "sana" concezione secondo cui un concordato liquidatorio non sia ordinariamente in condizione di garantire una piena soddisfazione del ceto creditizio (in particolar modo, dei creditori carenti di una qualsiasi causa legittima di prelazione¹⁹), diversamente, invece, da un concordato in continuità aziendale, a fronte del quale si mantengono tendenzialmente integri ed inalterati i valori aziendali, senza escludersi, infine, una futura e presumibile migliorativa soddisfazione per i titolari delle pretese creditizie. Non si dimentichi, inoltre, come la liquidazione aziendale generalmente pregiudichi il territorio laddove l'impresa è radicata – sia in termini di occupazioni lavorative che di ripercussioni sociali ed economiche – e comporti una verosimile dispersione del *know*

¹⁸ A seguito del mancato rispetto dei termini previsti dal piano concordatario, nel 30% dei casi relativi a concordati in continuità aziendale viene esperita la facoltà di risoluzione ex art. 186 L.F. (nel concordato liquidatorio tale percentuale si assesta, invece, intorno al 17%). Una simile differenza deve comunque essere interpretata alla luce della maggiore "pazienza" espressa dai creditori nell'attesa del ricavato ottenibile dalle liquidazioni previste dal concordato omologato (A. Danovi – S. Giacomelli – P. Riva e G. Rodano, *Strumenti negoziali per la soluzione delle crisi d'impresa: il concordato preventivo*, cit., p. 24-25).

¹⁹ Il tasso di recupero dei crediti chirografari si assesta intorno al 18 per cento nei concordati liquidatori eseguiti, mentre nei concordati in continuità si assesta al 37 per cento a fronte di un concordato in continuità diretta ed al 23 per cento se in continuità indiretta, a dimostrazione di una generale maggiore percentuale di recupero nei concordati che propendono per la continuazione dell'attività di impresa (Cfr. A. Danovi – R. Fontana – S. Giacomelli – P. Riva – G. Rodano, *Strumenti negoziali per la soluzione delle crisi d'impresa: il concordato preventivo*, cit., p. 25-26).

how caratteristico dell'azienda in liquidazione. In sostanza, gran parte degli insuccessi dell'istituto concordatario sono da parte di certa dottrina addebitati al frequente ricorso da parte degli operatori di mercato all'"insoddisfacente" concordato liquidatorio²⁰.

4. La Proposta di Direttiva e la ristrutturazione preventiva

Senza volersi dilungare eccessivamente su tematiche estranee alla presente analisi è, ciononostante, adeguato richiamare brevemente il potenzialmente fondamentale ruolo rappresentato dalla Proposta di Direttiva COM(2016)723²¹ diffusa dalla Commissione UE in data 22 novembre 2016 e finalizzata ad assicurare una maggiore armonizzazione tra le procedure concorsuali dei paesi membri dell'Unione Europea. La suddetta si prefigge di agevolare la formazione di un sistema che possa essere contraddistinto da strumenti simili tra i diversi ordinamenti giuridici, non prescindendo, tuttavia, da una doverosa considerazione del principio di proporzionalità, alla luce del quale si garantirebbe a ciascuno stato di delineare, a partire da tale direttiva, un sistema maggiormente confacente al proprio sostrato culturale ed economico.

In particolare, per quanto concerne i nostri fini, giacché la Proposta di Direttiva intende garantire una più agevole ristrutturazione preventiva – nel cui termine è pacificamente riscontrabile l'istituto del concordato preventivo – per le imprese in difficoltà economico-finanziaria, non ci si sorprenderebbe che sia stata presa quale modello per la nuova riforma delle discipline concorsuali. In più passaggi della Proposta si manifesta, difatti, l'intenzione di “*consentire alle imprese in difficoltà finanziarie di continuare a operare, in tutto in parte*”²² ovvero “*di far fronte*

²⁰ In tal senso, G.P. Macagno, *Il concordato preventivo riformato nel segno della continuità aziendale*, in “Il Fallimento” n. 10/2016, p. 1078.

²¹ *Proposta di Direttiva del Parlamento Europeo e del Consiglio riguardante i quadri di ristrutturazione preventiva, la seconda opportunità e misure volte ad aumentare l'efficacia delle procedure di ristrutturazione, insolvenza e liberazione dai debiti, e che modifica la direttiva 2012/30/UE.*

²² Proposta di Direttiva COM(2016)723, Considerando 2, p. 26.

*alle difficoltà finanziarie in una fase precoce, quando è probabile che l'insolvenza possa essere evitata e la continuazione dell'attività assicurata*²³; in altri termini, posta quale palese l'influenza di questa nei confronti della *ratio* della riforma organica della legge fallimentare in commento, si evidenzia una affine visione, da una parte, sul fronte dell'anticipazione dell'intervento in una fase in cui l'impresa non sia ancora insolvente, ma dove sono comunque emersi sintomi che in un futuro prossimo potrebbero verosimilmente condurre ad una situazione di aggravamento non più agevolmente gestibile, e, dall'altra, in una chiara presa di posizione contraria a forme di ristrutturazione preventive di natura diversa da quelle che garantiscono la continuazione dell'attività di impresa²⁴, a meno che – aggiunge la Proposta – l'impresa non sia oggettivamente in condizione di lavorare e, quindi, sia destinata ad una “*rapida liquidazione*”²⁵.

Ed è proprio su quest'ultimo orientamento che sembrerebbe opportuno concludere questi brevi cenni, ovvero su come sia curioso che la Proposta di Direttiva non escluda il ricorso a procedure concorsuali avente natura liquidatoria, bensì le incentivi allorché l'impresa non possa “*essere salvata in altro modo*”²⁶ se non ricorrendo ad una ristrutturazione preventiva liquidatoria; in altri termini, diversamente dalla disciplina prevista dal Codice della Crisi e dell'Insolvenza, la Proposta di Direttiva esprime un esplicito incoraggiamento affinché siano intraprese procedure liquidatorie nei casi in cui viga un'impossibilità di perseguire la continuità. In sostanza, a fronte della “contaminazione” che la Legge Delega ha subito dall'influenza della Proposta di Direttiva in commento, ci si interroga sulla motivazione che abbia spinto il legislatore ad omettere dal bilanciamento degli interessi la facoltà di ricorrere ad un concordato liquidatorio, perlomeno limitatamente ai casi in cui la continuazione aziendale non sia percorribile - giacché si escluderebbe che l'articolo 89 comma 4

²³ Proposta di Direttiva COM(2016)723, Considerando 17, p. 30.

²⁴ “... ridurre le liquidazioni inutili di società economicamente sostenibili” ovvero l'affermazione secondo cui “*Un ruolo importante nello sviluppo di una cultura del salvataggio delle imprese anziché della loro liquidazione è svolto dalle norme sul dovere di diligenza dei dirigenti dell'impresa quando questa è prossima all'insolvenza...*” (Proposta di Direttiva COM(2016)723, p. 6).

²⁵ Proposta di Direttiva COM(2016)723, p. 7.

²⁶ Proposta di Direttiva COM(2016)723, p. 2.

possa in alcun modo rappresentare un incentivo ad una soluzione liquidatoria, ponendosi, piuttosto, quale evidente limite esplicito ad un siffatto ricorso -, posto che il legislatore italiano non ha ritenuto opportuno conformarsi ad un simile indirizzo europeo e riconoscere che in talune circostanze l'unica alternativa per un'impresa non possa che essere costituita dalla soluzione liquidatoria.

5. Alcune conclusioni

Riassumendo, la disciplina prevista dall'articolo 89 comma 4 del Codice della Crisi e dell'Insolvenza conferma il già esplicitato *favor* legislativo nei confronti dell'affermazione della fattispecie di concordato in continuità aziendale. Alla luce di quanto sinora esaminato, è evidente come una simile preferenza ostacoli i propositi di chi intenda risolvere la crisi aziendale per mezzo di un concordato liquidatorio, il cui strumento costituisce ancor oggi una ipotesi adottata da una larga fetta di imprenditori in difficoltà economico-finanziaria (ovvero il 69%²⁷) che intendono ricorrere a soluzioni non legate ad una finalità di continuazione aziendale.

In altri termini, adottando una simile concezione, non sembrerebbe irragionevole esprimere una certa predilezione nei confronti della disciplina fallimentare attualmente in vigore – che sarà, ciononostante, interamente rimpiazzata²⁸ dalla nuova riforma frutto della c.d. Commissione Rordorf –, la quale garantisce sì una sana predilezione nei confronti del concordato in continuità aziendale – in gran parte condivisibile alla luce di quanto sinora evidenziato –, ma che lascia ugualmente impregiudicata la facoltà di predisporre un concordato liquidatorio, seppur a fronte della necessaria soddisfazione del ceto creditizio chirografario in misura pari ad almeno il venti per cento (art. 160 co. 4).

²⁷ Cfr. A. Danovi – R. Fontana – S. Giacomelli – P. Riva – G. Rodano, *Strumenti negoziali per la soluzione delle crisi d'impresa: il concordato preventivo*, cit., p. 16.

²⁸ Salvo che il Governo non emani i rispettivi decreti legislativi entro il termine di dodici mesi dalla entrata in vigore della legge delega (14 novembre 2017).

Nell'approcciarsi ad una procedura concorsuale, ad eccezione dell'amministrazione straordinaria²⁹, è opportuno tenere a mente come l'interesse primario da tutelare e perseguire corrisponda indiscutibilmente con il soddisfacimento dell'interesse della massa creditizia – da qui la nozione di “concorsuale”, da intendersi quale il perseguimento della soddisfazione dei creditori per mezzo della parità di trattamento. Assodato siffatto incontestabile dato, emerge piuttosto chiaramente la differenza con la *ratio* fondante della disciplina di concordato preventivo così come tratteggiata, laddove la continuazione aziendale sembri assumere un ruolo pari a quello della soddisfazione del ceto creditizio, se non persino superiore; in altri termini, potrebbero porsi dubbi su una simile disciplina che pone la continuità nei termini di valore fondante e non la riconosca, piuttosto, quale funzionale all'interesse predominante della procedura³⁰. È evidente che la procedura concordataria possa – e debba – perseguire ulteriori propositi rispetto al mero soddisfacimento dei creditori – si pensi, ad esempio, al mantenimento dei livelli occupazionali dell'azienda –, ma, ciononostante, affinché si possano perseguire siffatti ulteriori e meritevoli fini si rende necessario accertare la non incompatibilità di questi con la finalità principe della procedura concorsuale.

In conclusione, l'affermazione del “dogma” della continuazione aziendale quale unico esito di un concordato preventivo garantirà innegabilmente una serie di vantaggi all'interno della procedura ove si giungerà alla rispettiva omologazione del concordato, tra cui è possibile citare la produzione di un *output* senz'altro preferibile ed evidentemente più ampio rispetto a quello ottenibile per mezzo di un concordato liquidatorio; tuttavia, con una simile riforma si assume contestualmente il rischio che nel lungo periodo possano derivare costi di natura ben più onerosa rispetto all'esito che si otterrebbe prediligendo un'ipotesi liquidatoria, da intendersi questi coincidenti con i contraccolpi che si genererebbero nei confronti non esclusivamente

²⁹ Nella procedura di amministrazione straordinaria assume un ruolo centrale l'interesse alla continuità, che si considera, pertanto, quale valore fondante della procedura in ragione della molteplicità degli interessi da tutelare per mezzo della non interruzione della attività.

³⁰ Cfr. in tal senso, G.P. Macagno, *Il concordato preventivo riformato nel segno della continuità aziendale*, in “Il Fallimento” n. 10/2016, p. 1083.

della singola impresa in crisi, ma del sistema economico, inteso nella sua complessità, in cui tale azienda sia inserita.