

LA RIMODULAZIONE DEL DOGMA DELLA RESPONSABILITÀ PATRIMONIALE E LA DE-CONCORSUALIZZAZIONE DEL CONCORDATO PREVENTIVO

di MASSIMO FABIANI

I. La lettura sinottica dei saggi di due sapienti e scrupolosi Autori¹, l'esame di una recente pronuncia del Tribunale di Firenze², i colloqui con alcuni amici e studiosi³, mi spingono a enunciare alcune idee, per cercare prima di tutto in me, qualche certezza sugli scenari che si accompagnano a quella figura ormai nota come 'concordato (con piano) di continuità'; una figura che suscita curiosità e appetiti.

Il tono delle riflessioni che seguono è consapevolmente colloquiale (e privo di note) perché la modesta ambizione di questo breve scritto è essenzialmente quella di preparare il terreno per un contributo più approfondito, frutto delle sollecitazioni che spero di raccogliere all'esito di riflessioni provocatorie come il titolo suggerisce.

Nel momento in cui scrivo (qualche giorno dopo il referendum costituzionale), non sappiamo se avrà uno sbocco normativo il d.d.l. governativo C 3671-*bis* (germinato, ma non 'copiato' dai lavori della 'Commissione Rordorf') all'esame della Commissione Giustizia della Camera dei Deputati, ma ai fini che qui interessano se ne può tranquillamente prescindere perché quel testo, che si traduca o no in

¹ Mi riferisco a G. D'ATTORRE, *Concordato con continuità aziendale e ordine delle cause di prelazione*, in *Giur.comm.*, 2016, I, 39; Id., *Le utilità conseguite con l'esecuzione del concordato in continuità spettano solo ai creditori o anche al debitore?*, di prossima pubblicazione in *Fallimento*, 2017; D. VATTERMOLI, *Concordato con continuità aziendale, absolute priority rule e new value exception*, in *Riv. dir. comm.*, 2014, II, 331.

² Trib. Firenze, 2 novembre 2016, www.ilcaso.it.

³ Lunghe conversazioni con Lorenzo Stanghellini e Antonio Rossi.

diritto positivo, contiene *in nuce*, talune previsioni che rappresentano già ora una chiara linea di tendenza.

In particolare, intendo riferirmi a tre, diversi, profili del progetto di Riforma che a mio avviso meritano una ricomposizione unitaria, benché sparsi in segmenti disomogenei dell'articolato.

Il progetto enuncia, quasi con enfasi, la necessità di perseguire la virtù delle soluzioni di regolazione della crisi d'impresa che contemplino una prosecuzione dell'attività di impresa. Vi è una manifesta preferenza, certo ispirata ai suggerimenti delle Autorità dell'Unione Europea - suggerimenti che si sono tradotti nella proposta di Direttiva del 22 novembre 2016 (*DIRECTIVE OF THE EUROPEAN PARLIAMENT AND OF THE COUNCIL on preventive restructuring frameworks, second chance and measures to increase the efficiency of restructuring, insolvency and discharge procedures and amending Directive 2012/30/EU*) - per la tesi della salvaguardia dei valori che una impresa porta naturalmente con sé e che non sono replicabili in uno scenario dissolutivo di liquidazione, pur quando questa sia strutturata in modo organizzato. Da ciò si fa conseguire che gli scenari liquidatori debbono ricondursi solo a quelle situazioni nelle quali il valore dell'impresa è completamente esaurito e ciò che resta sono, soltanto, porzioni di un patrimonio ormai statico.

Da questa affermazione di principio il progetto di Riforma, pur senza esserne vincolato, contiene una precisazione dirimpante perché nega 'dignità' a soluzioni concordate di stampo liquidatorio.

II. Il secondo profilo che merita attenzione è quello che pertiene alla predisposizione delle cc.dd. 'misure di allerta', di cui non serve qui occuparsi dal punto di vista delle ipotizzate regole disciplinari. Fermo che il procedimento appare eccessivamente burocratico e lento, a me pare che vada sottolineato che il progetto si muove, nitidamente, nella direzione del *favor* verso tutto ciò che agevoli una anticipata emersione della crisi dell'impresa. Ciò sul presupposto che prima si interviene meno risorse si bruciano, più aspettative hanno i creditori di essere soddisfatti, più sono

le possibilità di conservare valore. In questa cornice, la valorizzazione degli strumenti che possono portare ad affrontare prima la crisi è sicuramente coerente con il *favor* della continuità.

III. Il terzo profilo va riferito ad alcune modifiche del codice civile in tema di società e, in particolare, in tema di gestione della società nella fase di declino dell'impresa. Nel dettaglio, meritano considerazione la precisazione della necessità di assicurare l'adeguatezza degli assetti imprenditoriali volti a palesare i segnali di crisi – previsione che è stata già inclusa nel d.lgs. 175/2016 sulle società pubbliche - e la previsione di una *fortetizzazione* (sia consentito semplificare il criterio direttivo) del danno nelle azioni di responsabilità.

Mi pare di avere così enunciato la cornice nella quale svolgere le riflessioni sulla recessività della regola della garanzia patrimoniale e sulla conseguente de-concorsualizzazione del concordato preventivo, nella versione vigente e in quella ipotizzata.

IV. Quando si parla di concordato con (o in) continuità è bene rammentare che ci si confronta con il piano e non con la proposta concordataria che è, e sempre sarà, una offerta di adempimento (dell'obbligazione che sorge dal concordato) rivolta ai creditori. La continuità da sola non è una proposta di adempimento; persino quando si voglia ipotizzare un concordato dilatorio nel quale si intende prendere tempo per risanare l'impresa e rimetterla nelle condizioni di far fronte con regolarità agli adempimenti delle obbligazioni, la proposta non è la continuità ma la volontà di adempiere interamente al debito, sfruttando la neutralizzazione del tempo.

Una volta ribadito che ci si muove nel contesto del piano, evocare la continuità dell'attività d'impresa impone che sia ancora possibile, sebbene all'esito del processo di *turnaround*, che l'oggetto sociale sia perseguibile.

Ecco, allora, che dobbiamo porci il quesito di come la continuità concordataria si interfacci con la continuità aziendale e come il rischio del venir meno della continuità

incida sulle decisioni dell'impresa e con riguardo alle società di capitali come incida sulla volontà dei soci e sulle decisioni degli amministratori.

Se una società (ma si dovrebbe estendere il concetto all'impresa) non è soggetta a rischi di continuità imprenditoriale dovremmo tendenzialmente escludere che si trovi in uno scenario di declino. Per converso, se la continuità d'impresa è messa a rischio, potremmo dubitare che questa continuità possa risorgere nel concordato.

Nella prima ipotesi, in verità, è ben possibile che ci si situi in una fase di declino dell'impresa (ad esempio per l'obsolescenza del prodotto industriale), e che tuttavia sia sufficiente una attività di ri-organizzazione che consente di arginare il declino prima di oltrepassare la soglia della riduzione del patrimonio al punto da mettere a repentaglio la garanzia dei creditori.

In una situazione di questo genere, è ragionevole immaginare che le regole da applicare siano solo quelle del diritto societario e che, tuttavia, in questa fase opaca rappresentata dall'incertezza sul futuro, l'agire degli amministratori non possa assecondare solo l'interesse dei soci, ma debba valutare anche gli interessi dei creditori. Ai soci interessa che gli amministratori proseguano l'attività ove da questa si generi ricchezza; ai creditori interessa che la prosecuzione dell'attività non bruci ricchezza e che ciò metta in pericolo l'adempimento del debito. Per effetto di queste valutazioni, siamo in grado di postulare che le scelte di gestione imprenditoriale sono di certo influenzate dalla necessità di contemperare una pluralità di interessi che può risultare tutt'altro che convergente.

Nella seconda ipotesi, invece, non è stravagante pensare che la continuità dell'impresa sia praticabile in una operazione di concordato e non lo sia secondo il diritto societario, sempre che la continuità prospettica si fondi sulla discontinuità retrospettiva. Qui vengono in gioco, ed occorre coordinarle, le regole del diritto delle società e le regole del concorso dei creditori. Può ben darsi che la continuità dell'impresa si scarichi sui creditori, nella misura in cui la ristrutturazione del debito sia funzionale alla prosecuzione dell'attività. In astratto è probabile che sempre sia possi-

bile continuare l'attività se solo si alza l'asticella del sacrificio dei creditori, ed è quanto avviene, al fondo, nell'amministrazione straordinaria, là dove è la prosecuzione dell'attività economica il fine della procedura.

Quando si è bruciata ricchezza al punto da ledere la garanzia patrimoniale, si ribaltano le posizioni; gli interessi da proteggere sono quelli dei creditori e i soci vanno a collocarsi nell'angolo, forse angusto, dei *residual claimants*. In questo caso i reciproci interessi sembrano totalmente divergenti e le regole da applicare paiono essere solo quelle del diritto della crisi d'impresa.

Senonché questa conclusione è realistica solo quando la soluzione della crisi sia di stampo puramente liquidatorio, ovvero quando la prosecuzione dell'attività sia praticabile solo per il tramite di un trasferimento a terzi. Tuttavia, proprio la prospettata continuità dell'impresa potrebbe, a ben vedere, tradursi in una rinnovata confluenza di interessi. Mentre nello scenario della liquidazione la prevalenza della tutela degli interessi e di diritti dei creditori mette in ombra gli interessi e (con le operazioni previste nell'art. 185 l.fall.) anche i diritti dei soci, nello scenario della prosecuzione dell'attività d'impresa si ricomponesse un interesse comune alla massimizzazione del valore della gestione imprenditoriale se, però, si condivide che - anche nell'interesse dei soci come vedremo - i diritti dei creditori vanno garantiti meglio che nel panorama dissolutivo.

Questo panorama dissolutivo può, forse, essere evitato se si dà spazio alle misure di allerta, ma nella consapevolezza della prudenza con la quale ad esse si può fare ricorso. Infatti, una accelerazione della ostensione della crisi, magari indotta dai timori delle responsabilità, potrebbe pregiudicare gli interessi dei soci, interessi che, come accennato, non possiamo più reputare evanescenti.

Ed allora, il punto di frizione è rappresentato, proprio, dal caso in cui sia presentato un piano di concordato con la previsione che la continuità d'impresa sia condotta dalla stessa società concordataria, dagli stessi soci e dagli stessi amministratori. E la frizione, non sembri un paradosso, è provocata dalla convergenza di interessi; i creditori e i soci sono interessati alla massimizzazione del profitto: i primi per vedere incrementata la quota di recupero del credito, i

secondi per confidare in una ripresa del profitto e della distribuzione di ricchezza.

Abbiamo, così, enunciato quanto frammentate possano rivelarsi le conseguenze di una regolazione della crisi d'impresa e, in questo contesto, lo snodo più denso di asperità ruota attorno a come distribuire la ricchezza dopo che la società è scivolata sul piano inclinato della crisi procedimentalizzata.

Prima di affrontarlo, possiamo già abbozzare qualche precoce conclusione.

La dichiarata volontà del legislatore di favorire le ristrutturazioni aziendali quando queste si articolano in programmi di prosecuzione dell'attività imprenditoriale significa antergare il valore della continuità come espressione della conservazione del valore-impresa.

Si tratta, però, di prendere atto che nel contesto attuale, così come in quello futuribile, le regole disciplinari sulla continuità nel concordato si applicano sia quando l'impresa prosegue in capo al medesimo soggetto (c.d. continuità diretta e/o soggettiva), sia quando l'azienda (o parte di essa) viene trasferita a terzi, o con un negozio traslativo, o col conferimento o, aggiungo, con la scissione. Metto in disparte la questione dell'affitto d'azienda perché non rilevante ai fini indagatori che mi propongo.

V. Il diritto positivo attuale accomuna, a mio avviso impropriamente, le diverse fattispecie - oggettive e soggettive - ma è doveroso prenderne atto ed allora si può convenire che ai fini del soddisfacimento dei creditori, ambedue le ipotesi conducono alla massimizzazione del ricavato, in quanto il piano in continuità deve reggere una proposta concordataria che sia migliore; non la migliore in assoluto, ma la migliore *relativamente* e cioè quella più vantaggiosa rispetto a scenari alternativi ma concretamente configurabili. Gli scenari ottimistici ma virtuali non debbono essere valutati dall'attestatore e dal tribunale.

La clausola del miglior soddisfacimento dei creditori, che in appresso proveremo a declinare, consente di predicare che, oggi, la continuità d'impresa è funzionalizzata al miglior interesse dei creditori così da palesarsi un valore-

mezzo. Una funzionalizzazione decisamente differente rispetto a quanto accade nell'amministrazione straordinaria, là dove la continuità è un valore-fine con buona pace degli interessi dei creditori. Una prosecuzione ad ogni costo, tale da far coniare la suggestiva ed impressiva frase "risanamento finanziato dai creditori".

L'art. 186-*bis* l.fall. nella sua attuale versione rappresenta, dunque, il baluardo della tutela dei creditori. Forse non il modello più avanzato di tutela, ma quanto è sufficiente.

Dobbiamo ora chiederci se anche il progetto di riforma vada nella medesima direzione.

La lettura dell'articolato non offre una convincente conferma. Là dove si parla di continuità, nulla si dice del parametro di comparazione col miglior interesse dei creditori. Non credo proprio che un tema così centrale che rileva sulla tutela dei diritti possa essere stato dimenticato, o confermato implicitamente là dove ve ne è un accenno a proposito dei gruppi o quando da taluno si oppone che ciò che non viene immutato significa conferma dell'esistente.

Ed allora, v'è da temere, per chi crede nella tutela del diritto di credito, che ove quella clausola generale non dovesse essere replicata nel progetto di delega o riprodotta nel decreto delegato, che il miglior soddisfacimento dei creditori non sarebbe più l'obiettivo di elezione del concordato preventivo.

VI. Abbiamo, però, rilevato che in questo momento è preferibile confrontarsi con la morfologia normativa vigente ed allora ammettiamo pure che la clausola generale resti un caposaldo del nostro sistema concorsuale e cerchiamo di capire come questo caposaldo si armonizzi col piano concordatario che preveda la continuità soggettiva.

La legge (art. 186-*bis* l.fall.) ci dice limpidamente che il patrimonio del debitore non deve essere, necessariamente, oggetto di liquidazione e che il concordato può essere adempiuto permanendo il patrimonio in capo al debitore. Sembra una novità ma a ben vedere non lo è affatto se tornando indietro di una decina d'anni ci ricordiamo l'esperienza del concordato preventivo con garanzia 'esterna'.

L'art. 160 l.fall. prevedeva, infatti, come la proposta di concordato potesse stabilire che ai creditori fosse offerta una garanzia esterna e come la garanzia convertita in liquidità potesse consentire la liberazione del debitore dalle obbligazioni concordatarie *ex art. 184 l.fall.*, senza muovere uno 'spillo' del patrimonio del debitore.

In quel caso mancava la clausola generale del miglior interesse dei creditori, ma nella sostanza la clausola era inclusa implicitamente nella affermata attribuzione al giudice, peraltro in via officiosa, del potere di sindacare la convenienza del concordato al cospetto del fallimento. Questo sindacato si rifletteva, dunque, sulla comparazione di due patrimoni: il patrimonio liquidabile arricchito dalle azioni di massa e il patrimonio corrispondente alla garanzia. Se il primo appariva superiore al secondo, il giudice non doveva omologare il concordato. La tutela dei creditori era salvaguardata anche quando l'impresa proseguiva l'attività economica in un ambiente di conservazione della stessa compagine sociale. La società poteva produrre ricchezza, i soci potevano distribuirsi gli utili, ma i creditori non erano pregiudicati.

Forti di quella esperienza guardiamo a ciò che può accadere adesso. Il patrimonio dell'impresa rimane al debitore (in tutto o in parte) perché la legge lo consente, fermo restando che nel piano di liquidazione è, invece, controverso che ciò possa avvenire. Il debitore propone ai creditori che le risorse che si conseguiranno dalla prosecuzione dell'attività - gli utili al netto dei costi - saranno la fonte per l'adempimento della proposta di concordato, eventualmente in concorso con le risorse che rivengono dalla liquidazione parziale. Anche qui, lasciamo da parte il tema se occorra o no la designazione di un liquidatore giudiziale (a me pare che dipenda dalla conformazione della proposta, ma se è condiviso che il liquidatore giudiziale si deve occupare soltanto della dismissione dei cespiti non necessari per la continuità, le due soluzioni - liquidazione affidata al debitore o all'organo designato dal tribunale - si equivalgono nella sostanza).

Orbene, ma se la legge ci dice espressamente che una porzione del patrimonio resta al debitore, dove va, invece, a finire il principio della responsabilità patrimoniale di cui

all'articolo. 2740 c.c.? Si può immaginare che la responsabilità patrimoniale generica sia compartimentata e che i creditori possano essere espropriati di una porzione del patrimonio? È giusto che il debitore, e nel caso delle società, i soci, beneficino della ristrutturazione?

Alla frase "il risanamento finanziato dai creditori" potremmo addizionarne un'altra: "il profitto finanziato dai creditori". È legittimo e giusto che i soci che nello scenario della liquidazione assumono la posizione di *residual claimants*, tornino ad essere i protagonisti del successo dell'impresa nello scenario della continuità, realizzabile con il sacrificio dei creditori?

Il quesito è davvero suggestivo. Proviamo a fornire la risposta allargando un poco il campo visivo.

(i) Il concordato preventivo è un mezzo di attuazione della responsabilità patrimoniale (art. 2740 c.c.).

(ii) Il concordato preventivo è una procedura concorsuale.

(iii) Il concordato preventivo è uno degli strumenti di soluzione della crisi dell'impresa.

Su ciascuno di questi postulati non dovrebbe essere troppo complicato convenire.

Tuttavia dobbiamo, subito, chiederci quali siano i confini del patrimonio sul quale si realizza la responsabilità patrimoniale.

Siamo abituati a pensare che già la domanda di ammissione crei un vincolo di segregazione sul patrimonio del debitore. Il patrimonio è funzionalizzato al soddisfacimento dei creditori per i quali il concordato è obbligatorio (art. 184 l.fall.) al netto dei costi di 'produzione', cioè al netto del peso della prededuzione.

Se, però, guardiamo all'art. 2740 c.c. ed insieme all' art. 42 l.fall., facciamo fatica ad escludere che in quel patrimonio segregato vadano inclusi anche i beni che sopravvengono. Per ciò che qui interessa, facciamo fatica a negare che la ricchezza della continuità possa restare estranea al patrimonio responsabile.

Eppure la garanzia patrimoniale si concentra sul patrimonio del debitore realizzabile, non sul patrimonio virtuale perché l'attuazione della garanzia patrimoniale non

è mai astratta ma è sempre concreta perché si realizza, solo, con l'adempimento spontaneo o con l'adempimento coattivo.

Siamo in grado di precisare che tutto il patrimonio, anche futuro, è assorbito dalla garanzia patrimoniale, ma nei limiti in cui sia concretamente liquidabile. L'equilibrio fra l'art. 2740 c.c. e l'art. 186-*bis* c.c. si raggiunge quando si avverte che il patrimonio destinato ai creditori può essere solo quello che è liquidabile senza la volontà collaborativa del debitore.

In tale prospettiva, anche le risorse generate dalla continuità debbono andare al servizio dei creditori, interamente, sino a che la misura di quelle risorse è ricavabile altrimenti. Ove fosse ipotizzabile un esercizio provvisorio virtuoso nel fallimento, il miglior interesse dei creditori andrebbe perseguito nel concordato alzando l'asticella del loro soddisfacimento, ma con la piena consapevolezza che l'esercizio dell'impresa nel fallimento deve essere necessariamente provvisorio perché nel fallimento il fine è il soddisfacimento dei creditori. L'esercizio dell'impresa nel fallimento non può essere rivolto al risanamento. Tuttavia, l'azienda risanata dal bravo curatore avrà maggiore appetibilità sul mercato e ciò si rifletterà sui valori di cessione del complesso aziendale. Quindi, sebbene indirettamente, si potrà giungere ad un incremento del grado di soddisfacimento dei creditori di cui l'attestazione dovrebbe prudentemente tenere conto quanto meno a livello di comparazione possibile.

Fuori da questa ipotesi, la continuità dell'impresa, dopo ma solo dopo avere scontato il prezzo del miglior soddisfacimento dei creditori, torna a vantaggio del debitore.

Se è normale che i creditori sopportino il costo della ristrutturazione quando quel costo è ammortizzato dai vantaggi, resta il fatto che il *surplus* resta ai soci. I profitti dei soci sono finanziati dalla ristrutturazione perché senza ristrutturazione non ci sarebbero stati. La giustificazione 'etica' di questo profitto potrebbe essere revocata in dubbio se il *surplus* non sarebbe stato generato senza ristrutturazione e senza sacrificio dei creditori; ciò vorrebbe dire che il costo sociale della ristrutturazione, anche quando si

persegue preminentemente la tutela dei creditori, è pagato proprio da chi, paradossalmente, sembra più protetto.

Rispetto all'art. 2740 c.c., abbiamo visto che ciò è possibile. Nondimeno una conclusione di tale tenore può risultare in un certo qual senso ostica o finanche odiosa. Si potrebbe opporre che nessun profitto debba dirigersi verso i soci sino a che i creditori non siano interamente soddisfatti, ma allora si contraddirebbe proprio la norma positiva dell'art. 186-*bis*.

Se il piano concordatario prevede che le risorse del piano di continuità vadano a beneficio dei creditori per i primi cinque anni dall'omologazione perché in quel periodo si forma una ricchezza superiore al valore del patrimonio liquidabile, è chiaro che per il creditore sarebbe preferibile acquisire le risorse dei primi sette, nove, venti anni. In verità non possiamo stabilire *a priori* quanto sarebbe il tempo utile per il soddisfacimento dei creditori; ma possiamo ricordare che è il debitore che confeziona il piano. In tale cornice, fermo restando che la proposta deve essere approvata dai creditori, il debitore sarebbe in un certo qual senso 'arbitro' di quanta ricchezza distribuire a loro e quanta tenerne per sé, almeno tutte le volte in cui il patrimonio liquidabile sia largamente insoddisfacente per i creditori.

Questa conclusione può suscitare perplessità se non, proprio, ripulsa. Dobbiamo ritrovare un equilibrio e l'antidoto il sistema ce lo ha consegnato, forse inconsapevolmente, specie se osserviamo quale approccio di ripulsa abbia accompagnato l'introduzione delle proposte concorrenti.

Se, come accadeva sino al 2015, il monopolio della proposta di concordato era affidato al debitore, avremmo fatto fatica ad accettare il ritorno al profitto dei soci sulle spalle ricurve dei creditori.

Adesso le cose sono cambiate. La ricchezza della continuità è un patrimonio comune che i creditori possono spartirsi, contro i soci, ri-costringendoli nella posizione di *residual claimants* ovvero stimolando contro-proposte al rialzo.

Come accennavo nell'*incipit*, in uno dei contributi che più si sono diffusi sull'argomento, si sostiene nelle conclusioni, all'esito di un processo di comparazione con altri ordinamenti, che i soci dovrebbero ri-comprarsi la società. Una siffatta conclusione appare, rispetto al nostro sistema, eterodossa nella forma ma coerente, nella sostanza, con quanto appena enunciato.

Il profitto della continuità è divenuto *contendibile*; se la continuità dell'attività può, davvero, generare ricchezza, non si deve più temere che le nuove risorse finiscano col premiare i vecchi soci, anche quando tutto ciò si risolve sempre in un vantaggio per i creditori, perché proprio i creditori sono in grado di organizzare una proposta con la quale prevedere una maggiore distribuzione di ricchezza fra tutti.

Le proposte concorrenti, di fronte ad una proposta liquidatoria del debitore, possono apparire speculative e mal digeribili, tant'è da essere state, a mio avviso ingiustamente, grandemente osteggiate. Tuttavia, quando il piano del debitore contempla la continuità aziendale, le proposte concorrenti si possono palesare quale una sorta di strumento di socializzazione del profitto, mediante una migliore distribuzione delle perdite.

VII. Quando il concordato preventivo, inteso come procedura concorsuale, è votato ad assicurare il miglior soddisfacimento dei creditori quanto meno quando si prevede che l'impresa continui, si scardina il dogma dell'assolutezza della garanzia patrimoniale.

Un dogma già messo prepotentemente in crisi con le nuove regole sulla esdebitazione e sulle procedure di composizione del sovraindebitamento, con particolare riguardo al piano del consumatore.

Si è passati da una concezione punitiva della responsabilità patrimoniale quale espressione di una sanzione civile elevata contro il 'cattivo' debitore, ad una concezione di *real politik*, in virtù della quale la responsabilità patrimoniale vale nella misura in cui esista un patrimonio aggredibile non in astratto ma in concreto.

Una sorta di retrocessione del mito della garanzia verso la migrazione del principio di proporzionalità.

È inutile perseguire ad ogni costo l'obiettivo della tutela del credito, perché è meglio che il credito sia davvero soddisfatto con la massimizzazione del patrimonio del debitore, introducendo nel sistema gli strumenti idonei a garantire che al creditore spetti tutto e proprio tutto quanto si può 'spremere' dal patrimonio del debitore, ma lasciando il *quid pluris* a disposizione di chi offre di più.

Si assume che nel nostro sistema il principio della *absolute priority rule* sarebbe perfettamente aderente alla regola di cui all'art. 2740 c.c.; di talché, la clausola del miglior soddisfacimento dei creditori (*best of interest test*) non sarebbe, al fondo, sufficiente. Se è pienamente condivisibile che ci si trovi al cospetto di regole diverse, la prima delle quali assai più rigida della seconda, a me pare che il diritto positivo attuale segni un punto di svolta rispetto alla regola di cui all'art. 2740, 1° comma, c.c., ma in perfetta armonia con quanto previsto nel 2° comma (*"Le limitazioni della responsabilità non sono ammesse se non nei casi stabiliti dalla legge"*). Infatti, la norma cardine dell'*absolute priority rule* in versione domestica, sia decisamente allocato nell'art. 160, 2° comma, l.fall., là dove è fissato il parametro di valutazione del soddisfacimento del creditore prelatizio. Lì la legge vuole che sia l'esito della liquidazione a stabilire il limite minimo di soddisfacimento. Non si vede, allora, perché analogo criterio non debba valere nei rapporti fra creditori chirografari e creditori postergati e fra creditori postergati e soci.

La discesa verticale dell'ordine di priorità è possibile mano a mano che si erodono le risorse; quando le risorse sono esaurite, la garanzia patrimoniale non c'è più; ci sarebbe sui beni futuri (art. 2740 c.c., art. 42 l.fall.), ma solo su quelli realizzabili nella liquidazione, non su quelli futuri salvo che siano 'contendibili' ed offerti 'spontaneamente'.

In questa visione che penalizza assai meno il debitore, debbono, però, essere elevati gli strumenti – anche sul versante della tutela giurisdizionale – con i quali i creditori possano in ogni occasione far sentire, e soprattutto far pesare, la loro voce.

Se torniamo all'esperienza del passato e cioè del concordato con garanzia di pagamento dei creditori in una mi-

sura minima predeterminata, la tutela dei creditori era sostenuta dal giudizio di convenienza, quel giudizio che la riforma del 2005 ha espunto dai poteri officiosi, relegandola ad ipotesi marginali a richiesta di parte.

Probabilmente, una volta preso atto che i tentativi di ripristinare maggiori spazi per il giudizio di convenienza sollecitato a richiesta di parte, non hanno sortito esiti interessanti (si pensi alla tesi che incentivava la formazione delle classi), o non sono stati nell'esperienza praticati (le opposizioni formulate dalla minoranza qualificata), non resta che ri-affidare ai creditori la facoltà di contestare, sempre, il profilo della convenienza, rendendo così più stringenti le prescrizioni di cui all'art. 186-*bis* l.fall., allontanando queste dal controllo di ammissibilità che oggi è devoluto al giudice.

VIII. Il risultato di avere scardinato il dogma della responsabilità patrimoniale produce una serie di ulteriori effetti a loro volta dirompenti.

Abbiamo prima affermato che il concordato preventivo è un mezzo di attuazione della garanzia patrimoniale; questa affermazione va rimodulata per precisare che è sì strumento di attuazione della garanzia patrimoniale, ma di una garanzia patrimoniale racchiusa in un patrimonio segregato rappresentato dai soli valori di liquidazione.

La garanzia patrimoniale sul *surplus* è divenuta disponibile e contendibile, con il risultato che avremo una garanzia elastica e non più rigida. Una garanzia elastica perché quando si discute di risorse esterne al patrimonio del debitore e, dunque, liberamente disponibili e assegnabili ai creditori senza precostituiti vincoli di simmetria e di rispetto dell'ordine delle prelazioni, si dovrebbero includere anche i profitti della continuità, una volta stabilito il più limitato perimetro della garanzia patrimoniale.

Il concorso dei creditori sul medesimo patrimonio quale principio dominante delle procedure concorsuali dovrà, pur esso, essere ri-precisato. Non solo perché si concorre su uno spicchio del patrimonio potenziale (costituito dal solo patrimonio realizzabile), ma anche e soprattutto perché le risorse sono ormai distribuite secondo criteri asimmetrici che scompaginano la *par condicio*, la cui traccia

normativa, guarda caso, è disegnata nella disposizione che segue a quella che descrive la garanzia patrimoniale (artt. 2740 e 2741 c.c.).

La suddivisione dei creditori in classi e la possibilità di soddisfare taluni creditori, non prelatizi, con preferenza rispetto ad altri in funzione di garantire la continuità aziendale, a sua volta funzionalizzata al miglior soddisfacimento dei creditori (v. art. 182-*quinquies* l.fall.), dimostrano icasticamente che il concordato sta progressivamente perdendo alcuni dei connotati che tipizzano le procedure concorsuali per declinarsi come strumento più versatile nel quale il *patto di concordato* è destinato a prendere sempre più spazio, senza che questo abbia ad incidere sulle pulsioni privatistiche o pubblicistiche che tanto hanno agitato studiosi, professionisti e giudici in un clima di conflittualità che andrebbe sedato al più presto perché gli esiti del conflitto non vadano a detrimento dei protagonisti (debitore e creditori) del proscenio della crisi.

La de-strutturazione/de-concorsualizzazione del concordato (al cospetto di accordi di ristrutturazione sempre più collettivizzati), ancora oggi, vivente la clausola dell'art. 186-*bis* l.fall., si riflette su una distribuzione sempre più asimmetrica delle risorse purché, nel complesso, la ricchezza generata vada a beneficio di tutti. Al fondo è come se si dicesse che se tutti stanno meglio rispetto ad un confronto con la dissoluzione dell'impresa, non importa che alcuni stiano meglio di altri.

Abbiamo visto che le proposte concorrenti non speculative ambiscono a socializzare i profitti dell'impresa che prosegue; non siamo, però, ancora in grado di assicurare che questa potenziale socializzazione sia paritaria. Le disuguaglianze restano, pur se spostate verso l'alto. Rimuoverle, adesso, è forse una ambizione eccessiva.

IX. La lettura della proposta di Direttiva Europea induce, però, a rivalutare la soluzione che ritengo, allo stato attuale, preferibile. Nel 'Considerando' n. 28, troviamo che: "While a restructuring plan should always be deemed adopted if the required majority in each affected class supports the plan, a restructuring plan which is not supported by the required majority in each affected class may still be

confirmed by a judicial or administrative authority provided that it is supported by at least one affected class of creditors and that dissenting classes are not unfairly prejudiced under the proposed plan (the cross-class cram-down mechanism). In particular, the plan should abide by the *absolute priority rule* which ensures that a dissenting class of creditors is paid in full before a more junior class can receive any distribution or keep any interest under the restructuring plan. The *absolute priority rule* serves as a basis for the value to be allocated among the creditors in restructuring. As a corollary to the *absolute priority rule*, no class of creditors can receive or keep under the restructuring plan economic values or benefits exceeding the full amount of the claims or interests of such class. *The absolute priority rule makes it possible to determine, when compared to the capital structure of the enterprise under restructuring, the value allocation that parties are to receive under the restructuring plan on the basis of the value of the enterprise as a going concern.* “

La proposta di Direttiva, una volta che si tradurrà in una Direttiva prescrittiva per lo Stato italiano, imporrà, finalmente, al nostro legislatore di prendere una posizione decisa su quali valori debbono orientare il tessuto connettivo della normativa concorsuale. Si dovrà stabilire dove allocare il valore del *going concern* e per far questo sarà ancor più decisivo stabilire una priorità fra creditori e debitori, ma con un criterio di proporzionalità che *'una tantum'* non spinga solo verso gli estremi le soluzioni della crisi.