

# CONTINUITÀ AZIENDALE E FINANZA ESTERNA NEL CONCORDATO PREVENTIVO

**Ferrara, 5/11/2019**

**Avv. Marco Greggio**

# Agenda

- **Il problema**
- **La tesi «ortodossa»**
- **La tesi «eretica»**
- **Le ragioni a favore di quest'ultima tesi**
- **Le soluzioni offerte dalla giurisprudenza**

# 1. Il problema

- Il concordato con continuità aziendale rappresenta una **specifica modalità di soddisfacimento dei creditori, basata (anche) sui flussi derivanti dalla prosecuzione dell'attività di impresa**, anziché sulla liquidazione del patrimonio del debitore.
- **Spesso** tuttavia, seguendo la graduazione dei crediti, i **flussi generati dalla continuità non riescono a soddisfare neppure (completamente) i crediti privilegiati**. Pertanto la **proposta** di concordato sarebbe *ab ovo* **inammissibile** (punto di vista economico / finanziario).
- L'inammissibilità del concordato comporta, nella maggior parte dei casi, il **fallimento** della società e la **dispersione del valore immateriale dell'azienda**, a detrimento non solo della soddisfazione del ceto creditorio ma anche degli interessi occupazionali.
- **PROBLEMA** del rapporto tra gli artt. 2740-2741 c.c. /e gli artt. 186-bis, 160 comma secondo l.f. e 182-ter l.f.
- **rapporto tra i flussi della continuità indiretta e/ le cause di prelazione: la libertà di distribuzione delle risorse prodotte dalla prosecuzione dell'attività aziendale**

# (Segue)

- **i flussi derivanti dalla continuità, possono essere considerati alla stregua di “finanza esterna”** e così essere destinati liberamente, conformemente alla proposta, ai creditori privilegiati di grado inferiore ovvero, e soprattutto, ai creditori chirografari?
- **finanza esterna** (cfr. Cass, 8 giugno 2012, n. 9373): si fonda sulla *neutralità dell’apporto del terzo rispetto allo stato patrimoniale della società debitrice*; le risorse del terzo non comportano né un incremento dell’attivo né un aggravio del passivo. In tali casi la proposta di concordato preventivo può **derogare** le regole del concorso dei creditori e il principio del divieto di alterazione delle cause di prelazione.
- «nuova finanza» «finanza esterna», «finanza dinamica» «surplus concordatario»

## 2. La tesi «ortodossa»

•Il surplus concordatario deve essere destinato al soddisfacimento dei creditori secondo le cause legittime di prelazione - pedissequa **applicazione delle norme civilistiche: art. 2740 cc (responsabilità patrimoniale del debitore), norma imperativa a presidio della tutela dei creditori; art. 2741 c.c.** (*«I creditori hanno eguale diritto di essere soddisfatti sui beni del debitore, salve le cause legittime di prelazione»*)

**Trib. Milano, 15 dicembre 2016 ; Trib. Trento, 7 luglio 2017 ; Circolare dell’Agenzia delle Entrate del 23 luglio 2018**

**Tribunale Padova, 24 Gennaio 2019 (pubblicata il 28 marzo 2019)** - ordine logico: «in primo luogo va rispettato il combinato disposto degli art.li 2740 e 2741 c.c.; (solo) se il patrimonio statico e dinamico del proponente non è capiente e vi è necessità di falciare il debito privilegiato speciale o mobiliare, detta falciatura può essere condotta nel rispetto degli art.li 160 e 182ter l.f.»

«nel concordato in continuità i flussi non siano altro che il prodotto della trasformazione dei beni esistenti al momento della proposizione della domanda di concordato: i beni aziendali sono comunque destinati alla soddisfazione dei crediti, ma la loro destinazione è per così dire “dinamica”: nel concordato in continuità una volta esclusa la liquidazione dei beni strumentali è necessario devolvere ai creditori l’intero frutto della loro trasformazione (e destinarlo ai creditori nel rispetto dell’ordine dei privilegi)»

### 3. La tesi «eretica»

- il **surplus concordatario** costituisce un'**eccezione** ai principi di cui agli artt. 2740 e 2741 c.c.
- una volta **stimato** il valore dei beni sociali nell'ipotesi di liquidazione *ex art. 160* secondo comma l.f. (e per quanto attiene al credito erariale e previdenziale *ex art. 182-ter* l.f.), i **flussi positivi rappresentano risorse generate esclusivamente dall'ipotesi concordataria in continuità** ed altrimenti *non* rinvenibili nell'ipotesi fallimentare, di tal ch  sono **equiparabili alla finanza esterna**, senza alcuna violazione dell'art. 2740 c.c. (e quindi liberamente destinabili nel piano)

# (Segue)

•Va **distinto** tra il *valore di liquidazione* e il *valore di risanamento*

•**(A) valore di liquidazione**: il valore ricavabile dalla liquidazione dei beni aziendali secondo i principi della garanzia patrimoniale ex artt. 2740-2741 c.c., **liquidabile senza la volontà collaborativa del debitore.**

**crystallizzato** alla **data di pubblicazione della domanda concordataria nel Registro delle imprese da parte della Cancelleria**, ai sensi del **richiamo operato dall'art. 169 l.f. agli artt. 45 e 55 l.f.**, nonché dell'**art. 184 l.f.** (si cristallizza la responsabilità patrimoniale / debito concordatario / l'ordine delle prelazioni tra i creditori)

**comprensivo** di: - **beni** non strumentali all'esercizio d'impresa e **destinati alla cessione**,

- eventuali **canoni di locazione**,

- **valore corrispondente dei beni** che il piano prevede di **mantenere** nel patrimonio aziendale;

- **diritti di credito risarcitorio** nel caso di sussistenza di eventuali azioni di responsabilità esperibili nei confronti dell'organo amministrativo e di controllo

- **surplus** di un'eventuale prevedibile **esercizio provvisorio** da parte del Curatore fallimentare (App. Venezia 19.9.19)

# (Segue)

**(B) valore di risanamento** dell'impresa determinato dalla continuità aziendale, ossia il **valore che si realizza dalla prosecuzione dell'attività d'impresa** e destinato – secondo la proposta concordataria – alla soddisfazione del ceto creditorio.

- Le **norme di cui al primo comma dell'art. 2740 c.c. e di cui all'art. 2741 c.c. operano nei limiti del valore di liquidazione**, nel quale sarà attuata una simulazione dell'ipotetica aspettativa di riparto che i creditori conseguirebbero nello scenario alternativo di realizzo fallimentare.
- L'ipotesi comparativa dei valori ritraibili nel caso di liquidazione rappresenta pertanto il **limite** di soddisfacimento dei creditori concorsuali e coincide con il **valore dell'attivo stimato nella relazione giurata ex art. 160 secondo comma l.f. ed ex art. 182 ter l.f.** (per quanto attiene ai crediti erariali e contributivi), limite entro il quale operano le regole di graduazione (con degradazione al chirografo della parte eccedente).
- Oltre tale **valore soglia** le risorse generate dalla continuità aziendale (e che quindi senza questa *non* verrebbero ad esistenza) rappresentano necessariamente un **surplus suscumbibile nel concetto di finanza "esterna" e come tale non vincolato al rispetto delle cause legittime di prelazione.**



# (Segue)

Gli **artt. 160 secondo comma l.f. e 182 ter l.f.** (quest'ultima è un *di cui* della prima, relativa al trattamento dei crediti erariali e previdenziali) *(i)* prevedono la possibilità di falcidiare i creditori prelatizi *“purché il piano ne preveda la soddisfazione in misura non inferiore a quella realizzabile, in ragione della collocazione preferenziale, sul ricavato in caso di liquidazione, avuto riguardo al valore di mercato attribuibile ai beni o diritti sui quali sussiste la causa di prelazione indicato nella relazione giurata di un professionista”*, *(ii)* e stabiliscono che il trattamento proposto per ciascuna classe *non* possa avere l'effetto di alterare l'ordine delle cause legittime di prelazione.

- Sono disposizioni **“speciali”**, dirette ad individuare il perimetro della garanzia patrimoniale del debitore e quindi i beni dello stesso ed il relativo valore di “liquidazione”, destinato integralmente alla soddisfazione dei creditori concordatari nel rispetto dell’ordine dei diritti di prelazione.
- Si inseriscono tra le **eccezioni** di cui al **secondo comma dell’art. 2740 c.c.** e che fissano nell’esito della liquidazione il limite minimo di soddisfacimento dei creditori.
- Il **divieto di alterazione** non potrà che **riferirsi** a quel determinato **patrimonio esistente al momento della presentazione della domanda di concordato**, per come cristallizzato e poi perimetrato sino alla definitività dell’omologa.
- ma **non si può certamente tener conto di un *quid aliud*** costituito dalle eventuali risorse future generate **esclusivamente** dalla prosecuzione dell’attività d’impresa.

# 4. Le ragioni a favore di questa tesi

## 1. LA SPECIALITÀ DEL CONCORDATO IN CONTINUITÀ AZIENDALE.

- il concordato in continuità aziendale **ex art. 186 bis l.fall.** è una norma espressamente **derogatoria** al principio generale della responsabilità patrimoniale prevista del debitore, ai sensi del **comma 2° dell'art. 2740 c.c.**
- Il concordato con continuità aziendale è un'**eccezione** alla responsabilità patrimoniale: il debitore può infatti soddisfare i propri creditori attraverso i flussi finanziari prodotti dalla propria continuità aziendale **senza la necessità di cedere tutti i (o parte dei) cespiti aziendali.**
- D'altronde il principio di cui al primo comma dell'**art. 2740** (che *non è assoluto*, ma temperato dalle *eccezioni* previste dal secondo comma) è **stato nel corso del tempo svuotato della propria imperatività** dal legislatore e oggetto di **numeroso disposizioni legislative derogatorie**: art. 11 della Convenzione dell'Aja 10 luglio 1985 in tema di **trust**; limitazione di responsabilità stabilita dalla legge sulle **società fiduciarie** c.d. di gestione; gli **atti di destinazione** (art. 2645-ter c.c.)

## 2. LA MIGLIORE SODDISFAZIONE DEI CREDITORI

- Nel c.p. in continuità: **condizione di ammissibilità** è la funzionalità al **miglior soddisfacimento dei creditori ex art. 186-bis**, che è lo *spartiacque* che definisce i limiti di operatività di tale tipo di concordato: va prospettato ai creditori un soddisfacimento **superiore** a quanto essi ricaverebbero dalla liquidazione del patrimonio aziendale.
- **pre-condizione** che è **oggetto anche della verifica** da parte (i) dell'**attestatore indipendente** ai sensi degli artt. **161 terzo comma e 186-bis I.f.**, (ii) del **Tribunale** (in corso di procedura, anche ai sensi dell'**art. 173 I.f.**). - **Criterio generale** della legittimità delle azioni che governano il concordato preventivo.
- Perseguiremmo il miglior interesse dei creditori nei casi in cui per far valere la preminenza del 2740 c.c. prima comma, faremmo fallire la società debitrice, cessare l'azienda, licenziare i dipendenti, con conseguente detrimento per i creditori sociali?
- *Seguendo la tesi ortodossa* sarebbe **inattuabile** la proposta di concordato **anche** nel caso in cui consentisse un trattamento dei crediti *più favorevole* rispetto all'alternativa liquidatoria, con buona pace del principio della miglior soddisfazione dei creditori. Ai creditori privilegiati degradati non potrebbe venire destinato il *surplus* concordatario

### 3. IL SURPLUS SI RICAVA SOLO NELLA CONTINUITÀ

- Il confronto tra le due soluzioni dovrà essere effettivo ed attuale, non basato su mere ed astratte proiezioni le cui ipotesi sarebbero dall'inizio falsate, **non esistendo “flussi aziendali” senza continuità.**
- I **flussi** sono esterni e soprattutto *eventuali*, in quanto **emergenti e disponibili nel solo ed unico caso della continuità aziendale.** In assenza della continuità sarebbero semplicemente *inesistenti* (nell'alternativa liquidatoria non verrebbero mai ad esistere) e come tali non possono essere distribuiti ad alcuno.
- Diversamente opinando giungeremmo a dare l'equivalenza tra **realizzi reali** (derivanti dalla liquidazione atomistica ovvero fallimentare) e **realizzi “virtuali”** derivanti dalla continuità aziendale, che tuttavia non verrebbe mai ad esistenza nell'ipotesi liquidatoria.

#### 4. ULTERIORE CONDIZIONE DI AMMISSIBILITÀ DELLA PROPOSTA CONCORDATARIA EX ART. 186-BIS L.F. NON PREVISTA DALLA LEGGE

- Seguendo la *tesi ortodossa* si renderebbero sostanzialmente **irrealizzabili** i piani in continuità in presenza di attivo incapiente per soddisfare tutti i privilegiati e, parzialmente, i chirografari se non in presenza dell'apporto di **finanza esterna** da parte di un terzo, pena il fallimento.
- Si renderebbe così **obbligatorio** per rendere *ammissibile* il concordato tale apporto, aggiungendo un'ulteriore condizione di ammissibilità non prevista dalla legge.

## 5. ART. 184 L.F.

- Il concordato omologato e non risolto causa l'estinzione, per l'effetto **remissorio e novativo** del debito concordatario, che viene **sostituito con il nuovo credito generato dalla proposta concordataria** approvata dalla maggioranza dei creditori.
- È al pagamento di quest'ultimo che il debitore è tenuto dopo l'omologazione: una volta adempiuto puntualmente alle obbligazioni scaturenti dalla proposta concordataria, il debitore è liberato e ben potrà utilizzare a propria discrezione ogni valore non utilizzato a questo scopo.
- Poiché il **privilegio ha natura *accessoria* rispetto al credito, anch'esso è destinato ad estinguersi per effetto della novazione concordataria** e della sostituzione del debito originario.
- le regole di distribuzione del patrimonio del debitore contenuta nell'art. 2471 c.c. opereranno con riferimento al **patrimonio esistente al momento della domanda di concordato**

## 6. IL FAVOR DEL LEGISLATORE PER LA TUTELA DELLA CONTINUITÀ AZIENDALE.

- La tesi ortodossa porterebbe ad un **depotenziamento *ab origine* dei concordati in continuità aziendale**, in **palese contrasto con l'intenzione del Legislatore**, che nel corso del tempo si è manifestamente orientato verso una prospettiva di **favore alla conservazione della funzionalità aziendale** (mediante i concordati in continuità).
- **Favor** espresso nella **Relazione illustrativa di commento al D.L. 22 giugno 2012 n. 83** (convertito in legge 7 agosto 2012 n. 134), che ha introdotto l'art. 186-bis l.f., ma ribadita anche dalla recente **Legge delega n. 155 del 19 Ottobre 2017** e ancor più dal **Decreto Legislativo 12 gennaio 2019, n. 14** (Codice della Crisi).
- all'**art. 84 CCII** che il concordato liquidatorio deve prevedere comunque l'apporto di risorse esterne ai fini della sua ammissione, mentre per il **concordato in continuità aziendale** non è prevista tale prescrizione neppure in caso di incapacienza per i creditori privilegiati.

## 7. ART. 182-QUINQUIES QUINTO COMMA I.F.

- L'art. 182-*quinquies* quinto comma I.f. configura una **legittima alterazione** (quanto meno da un punto di vista temporale) della **graduazione dei crediti**.
- Il **pagamento dei creditori "strategici"** (a prescindere dalla loro posizione giuridica, chirografaria o privilegiata) è consentito, anche prima dell'omologazione ex art. 180 I.f., a condizione che ciò avvenga: **(i) o con finanza apportata da un terzo** (senza obbligo di restituzione ovvero con obbligo di restituzione postergato) **(ii) oppure con finanza endogena**, purché, in quest'ultimo caso, il pagamento sia *essenziale* per l'attività d'impresa nonché *funzionale* al miglior soddisfacimento di tutti gli altri creditori (come attestato da un professionista in possesso dei requisiti di cui all'articolo 67, terzo comma, lettera d) I.f.).
- In questo caso ***ex lege* vi è una assimilazione** in termini di allocazione e di effetti **tra le risorse estranee provenienti da un terzo ed i flussi di cassa generati dalla continuità**, attestata da un professionista indipendente come funzionale al miglior soddisfacimento dei creditori.



## 8. INTERPRETAZIONE SISTEMATICA

l'ottica di risanamento rimane del tutto estranea rispetto alla procedura fallimentare.

- conferma indiretta, ragionando *a contrario*, nelle disposizioni di cui agli **artt. 104 e 104-bis l.f.**, che consentono nel fallimento la prosecuzione dell'attività d'impresa nella modalità **dell'esercizio provvisorio** (al fine di evitare un maggiore pregiudizio ai creditori) o **dell'affitto d'azienda soltanto a titolo temporaneo** (quando appaia utile al fine di favorire una proficua vendita dell'azienda o rami di essa): in questi casi, tuttavia, la prosecuzione dell'attività trova ragione giustificatrice nella prospettiva di conseguire una *migliore liquidazione*, non in un'ottica di risanamento
- **art. 105 l.f.** in tema di vendita competitiva del complesso aziendale unitariamente considerato, oppure di singoli rami aziendali o, ancora, in modo atomistico, senza alcuna considerazione degli effetti che potrebbero derivare da eventuali interventi di risanamento previsti nella proposta concordataria e diretti a riportare l'impresa in condizione di equilibrio economico.

## 5. La giurisprudenza

- **App. Venezia 19 luglio 2019, n. 3042/2019 (Rel. Rigoni)**
- **Trib. Milano 5 dicembre 2018 (Rel. Rolfi)**
- Trib. Torino 31 agosto 2018
- Trib. Massa 27 novembre 2018 e Trib. Massa 29 novembre 2016
- Trib. Milano 3-5 novembre 2016
- Trib. Firenze 2 novembre 2016
- Trib. Milano 15 dicembre 2015
- Trib. Prato 7 ottobre 2015
- Trib. Rovereto 13 ottobre 2014
- Trib. Monza 15 novembre 2011