

**CONCORDATO IN CONTINUITÀ ED OMOLOGA  
SU APPROVAZIONE DELLA CLASSE MINORITARIA  
SVANTAGGIATA NEL CODICE DELLA CRISI CCII**

BRUNO INZITARI

*Professore nell'Università Bocconi*

*Professore ordinario f.r. nell'Università di Milano-Bicocca*

SOMMARIO: 1. Dalla Legge Fallimentare al Codice della Crisi, CCII. – 2. Crisi della *par condicio*, l'introduzione di nuovi privilegi quale manovra di *deficit spending* a carico dei creditori chirografari, il degrado in chirografo dei prelatizi incapienti. – 3. Il soddisfacimento dei creditori in misura non inferiore a quella realizzabile in caso di liquidazione giudiziale, quale finalità degli strumenti di regolazione della crisi e dell'insolvenza. – 4. Concordato liquidatorio, concordato in continuità, superamento del criterio della prevalenza. – 5. Le classi dei creditori quali strumento: *i)* di partecipazione alla negoziazione; *ii)* di determinazione della misura della soddisfazione e della graduazione – 6. L'approvazione da parte di tutte le classi dei creditori comporta l'omologa del concordato in continuità. – 7. Diverse regole distributive del valore di liquidazione e del valore eccedente quello di liquidazione ed autonomia del debitore nel determinare il contenuto della proposta e del piano nella distribuzione del valore e nella graduazione delle classi dei creditori. – 8. *Relative Priority Rule* RPR, limiti della verifica della proposta approvata da tutte le classi dei creditori nel concordato in continuità. Mancata approvazione da parte di una o più classi, richiesta d'omologa del debitore e verifica del tribunale. – 9. L'approvazione a maggioranza delle classi, di cui una di creditori prelatizi ammessi al voto. Approvazione "a minoranza", solo da parte di una classe che, approvando la proposta, ha accettato il trattamento peggiore previsto nella proposta, conseguente omologa. – 8. La rinnovata tutela dei rapporti di lavoro: *i)* intangibilità del privilegio sui crediti da lavoro; *ii)* informazione e consultazione nella regolazione della crisi.

1. – Il Codice della Crisi così come modificato nel 2022, per effetto del recepimento della Direttiva *Insolvency*, costituisce una netta svolta del nostro diritto concorsuale.

La Legge fallimentare del 1942 recepiva la tradizione che risaliva addirittura all'Italia dei Comuni<sup>1</sup> e scontava l'autoritarismo statalista dell'epoca.

Alla crisi ed all'insolvenza la legge fallimentare forniva quale unica risposta la prospettiva della liquidazione di tutti i beni riconducibili (anche attraverso l'azione revocatoria fallimentare), all'impresa fallita.

La disciplina era infatti costruita come processo esecutivo concorsuale, quale parte della codificazione del 1942, secondo una formulazione del tutto coerente con l'impostazione sistematica, e lo stesso linguaggio del codice di procedura civile e del codice civile, del quale si può dire che costituisse un vero e proprio settimo libro, in perfetta continuità con il sesto libro *Della tutela dei diritti*.

Al pari del Codice civile, nella legge fallimentare si rispecchiava la società dell'epoca nella quale la proprietà immobiliare, la produzione agricola, complessivamente prevaleva rispetto a quella industriale.

La liquidazione dei beni era lo strumento per la realizzazione dei diritti dei creditori secondo una perfetta proiezione concorsuale degli articoli 2740 e seguenti del Codice civile.

Il debitore insolvente era rappresentato in via pressoché esclusiva dall'imprenditore individuale, rispetto al quale il fallimento delle società costituiva una specificazione restando del tutto sconosciuto il fenomeno dei gruppi di società.

Il carattere anacronistico della disciplina rispetto alle modificazioni complessive della società e dell'economia era già chiaramente emerso alla fine dello scorso secolo ma l'adeguamento alla nuova realtà ha trovato non poche resistenze nella mentalità conservatrice del settore, come pure nelle obiettive difficoltà di porre mano a modifiche ed aggiornamenti in una materia così settoriale ed altamente tecnica, anche in ragione dei diffusi e continui collegamenti tra i vari istituti e dei conseguenti rischi, sempre connessi ad interventi settoriali.

La stagione delle riforme ebbe inizio con la c.d. Commissione Trevisanato che ebbe il merito di proporre una totale rivisitazione della materia con l'elaborazione di una disciplina del tutto rinnovata.

Gli anni successivi sono stati caratterizzati da una intensa novellazione del testo della legge fallimentare con l'aggiunta (accordo di ristrutturazione e piano attestato) e la modifica anche radicale di istituti (concordato preventivo e concordato preventivo in continuità, concordato fallimentare), senza peraltro incidere sulla liquidazione fallimentare che, nella sostanza, è rimasta pressoché immutata.

---

<sup>1</sup> SANTARELLI, voce *Fallimento*, in *Enc. dir.*, XVI, Milano, 1967, 220.

Il Codice della Crisi e dell'Insolvenza, CCII, nel testo emanato con il D. Lgs. 12 gennaio 2019, n. 14, in attuazione della legge 19 ottobre 2017, n. 155, non è mai entrato in vigore, prima a causa della sopravvenuta emergenza della crisi pandemica, e poi per l'esigenza di dare attuazione alla Direttiva *Insolvency*.

Nel 2022 con il D. Lgs. 17 giugno 2022, n. 83, il Codice della crisi è entrato definitivamente in vigore arricchito nella previsione di nuovi istituti (Composizione negoziata, Piano di ristrutturazione soggetto ad omologazione), e dalla profonda revisione ed arricchimento di istituti già previsti, in particolare il concordato preventivo in continuità, nel quale sono confluite le più significative innovazioni introdotte con la Direttiva *Insolvency*.

Nel suo complesso il CCII si muove in una direzione del tutto nuova ed antepone alla liquidazione, l'esigenza di regolare la crisi e/o l'insolvenza con strumenti volti a valorizzare ogni possibile componente dell'azienda, non soltanto patrimoniale ma anche imprenditoriale, attraverso la continuazione dell'attività nell'interesse dei creditori, dei soci, e del sistema economico in cui opera l'impresa.

La regolazione della crisi e dell'insolvenza che originariamente nella legge fallimentare trovava come unica soluzione la liquidazione dell'impresa e del patrimonio del debitore, viene realizzata attraverso un ampio ventaglio di procedimenti e strumenti, quali la Composizione negoziata, il Piano di ristrutturazione soggetto ad omologazione, l'Accordo di ristrutturazione fortemente irrobustito da una possibile estensione degli effetti anche ai terzi, in deroga al principio dell'art 1375 c.c., il Concordato in continuità mentre la procedura di Fallimento non ha subito rilevanti modificazioni nella disciplina, se non nella denominazione, divenuta Liquidazione giudiziale, al fine di cancellare (almeno nominalisticamente), l'espressione Fallimento e Fallito che per secoli ha stigmatizzato la dignità e la reputazione del debitore insolvente.

La liquidazione giudiziale (vale a dire il vecchio fallimento), risulta procedura del tutto residuale, che viene presa in considerazione soprattutto per una comparazione secondo il principio *no creditor worse off*, già introdotto con la legislazione sulla crisi bancaria, secondo la disciplina europea della BRRD, attuata in Italia nel 2015 dal d. lgs. 180/2015.

Infatti, il criterio con cui nel CCII si misura l'ammissibilità di tutti gli Strumenti di regolazione della crisi è imperniato sulla verifica che essi consentano il soddisfacimento dei creditori in misura non inferiore a quella realizzabile in caso di liquidazione giudiziale.

Altri elementi innovativi nelle sostanza comuni alla disciplina della crisi bancaria possono essere annoverati, la cultura dell'*early warning*, la rilevazione precoce della crisi, la stabilità della procedura intrapresa, che

prevalere sull'interesse del creditore cui è riconosciuta la sola tutela risarcitoria, se il creditore dimostra di aver subito un trattamento peggiore rispetto alla liquidazione giudiziale (art. 53, comma 5 *bis*, CCII) o, nel caso delle banche, alla liquidazione coatta amministrativa, art. 89, d.lgs 180/2015<sup>2</sup>, il ridimensionamento del ruolo del giudice nella gestione della procedura, cui viene destinato il compito della soluzione di possibili conflitti, l'individuazione delle soluzioni alla crisi attraverso la negoziazione con i creditori.

2. – Il principio della *par condicio creditorum*, che nel concorso dei creditori è stato la proiezione della responsabilità patrimoniale, ha subito un vistoso ridimensionamento, principalmente per effetto dell'incremento delle fattispecie di nuove cause di prelazione, man mano introdotte dal legislatore.

Le limitate deroghe all'eguale diritto dei creditori erano costituite dalle garanzie reali, l'ipoteca ed il pegno, governate dall'autonomia privata e da un numero assai contenuto di privilegi legali, secondo una disciplina ampia e consolidata, la quale nella funzione di garanzia, proiettava la proprietà, assunta quale categoria centrale del diritto patrimoniale nella tradizione civilistica.

La disciplina dei privilegi, sensibilmente rivisitata e razionalizzata nel codice del 1942, volta in particolare a dare tutela ai crediti di lavoro e previdenziali, prevedeva fattispecie contenute nel numero, nella incidenza ed estensione applicativa. Il concorso dei creditori trovava, pertanto, ancora condizioni che ne consentivano, il rispetto e l'effettiva attuazione.

Nei decenni successivi, la materia dei privilegi viene complessivamente riordinata ed incrementata, nelle fattispecie e nella portata con la legge 29 luglio 1975, n. 426 e successivamente si registrano ulteriori interventi volti ad introdurre nuovi privilegi, come pure ad apportare significative modificazioni agli art. 2751 e seguenti del Codice civile.

L'avvento dell'amministrazione straordinaria con la c.d. legge Prodi, l. n. 95 del 1979, incide profondamente nel diritto concorsuale, in particolare con l'introduzione di diffuse previsioni della prededuzione, fattispecie sino ad allora non prevista nei codici, né nella legge fallimentare, ed alla quale veniva data una limitata rilevanza processuale, soprattutto in relazione ai crediti sorti nel corso della procedura dell'amministrazione controllata, concordato preventivo e fallimento, in relazione al compenso degli organi della procedura ed alle spese ed oneri della procedura stessa.

---

<sup>2</sup> B. INZITARI, *BRRD risoluzione della banca in dissesto condivisione concorsuale delle perdite*, in *Dir. fall.*, 2015, 656.

Di qui la crisi della *par condicio creditorum*, che la dottrina riscontrava non soltanto con riferimento alle procedure volte al risanamento delle grandi imprese ma anche alle procedure concorsuali tradizionali e principalmente al fallimento.

In questo contesto secondo la nuova disciplina del CCII l'esercizio dell'impresa in continuità incide direttamente sulle modalità di realizzazione della responsabilità patrimoniale. L'oggetto della garanzia patrimoniale può risultare sensibilmente spostato dai beni aziendali suscettibili di liquidazione, ai valori derivanti dalla continuazione dell'attività. L'attività dell'impresa, attuata col piano condiviso con i creditori, libera risorse che realizzano la responsabilità patrimoniale.

Il più rilevante, innovativo ed ormai indispensabile dei tools introdotti per il governo della negoziazione intrapresa dal debitore per la regolazione della crisi e dell'insolvenza è sicuramente costituito dal concordato in continuità nel quale è stata data in modo sistematicamente completo, attuazione alla Direttiva *Insolvency*.

La disciplina del tutto rinnovata del concordato in continuità ne fa un tipo nuovo di procedura concorsuale del tutto distinto dal concordato liquidatorio e dalla tradizione risalente all'inizio del secolo secondo cui il concordato poteva giustificarsi quale procedura riservata all'imprenditore onesto ma sfortunato per la cui ammissibilità veniva valutata la meritevolezza ed il livello di soddisfazione offerto ai creditori chirografari nella misura del 40% ed integrale per i creditori prelatizi.

Significativi sono stati gli effetti sul concordato preventivo che nella legge fallimentare costituiva l'unica procedura alternativa al fallimento. Sino alle modificazioni della disciplina registrate nel primo decennio del secolo, la proposta di concordato preventivo doveva assicurare ai creditori chirografari la soddisfazione minima del 40% del credito. Ma una tale percentuale di soddisfazione, per effetto del numero e del peso dei privilegi man mano introdotti nel sistema, è risultata nel tempo un obiettivo sempre più difficile e remoto.

Vanno considerate inoltre altre difficoltà, quale quella originariamente prevista nella legge fallimentare del requisito della meritevolezza del debitore, profilo dai contorni incerti particolarmente insidioso per la sua indeterminatezza, considerato che il debitore almeno nel passato, nella completa assenza di una cultura e tantomeno di una disciplina dell'*early warning*, solo successivamente introdotta, presentava la domanda di concordato sulla base di una crisi che certamente metteva a dura prova la capacità dell'imprenditore di contrastare e risolvere il dissesto e reagire adeguatamente all'aggravarsi del dissesto.

Va rilevato che le ragioni che hanno indotto il legislatore a ricorrere alla introduzione di nuove cause di prelazione e nuove figure di privilegio,

piuttosto che essere dettata dall'effettivo riconoscimento di una causa del credito meritevole di protezione nel concorso dei creditori, risiedevano piuttosto in contingenti necessità di politica economica talora finalizzata ad obiettivi settoriali e contingenti.

L'introduzione di nuovi privilegi ha in concreto svolto la funzione di esaudire le richieste di sostegno e assistenza di categorie di creditori portatori di interessi che il legislatore non era in grado di contrastare.

Di conseguenza con la creazione di nuove cause di prelazione, di privilegi e della stessa prededuzione, si è verificato il trasferimento sui creditori chirografari dell'onere di interventi di politica economica, preclusi all'intervento pubblico da vincoli di bilancio o da vincoli normativi.

La conseguenza è stata una generale riduzione delle probabilità di soddisfazione dei crediti chirografari e contemporaneamente l'assottigliarsi delle possibilità per il debitore di accedere a soluzioni concordatarie. Infatti, spettando ai creditori prelatizi l'integrale soddisfazione del credito, l'attivo che poteva residuare, dopo l'assorbimento della prelazione, non consentiva la soddisfazione dei chirografari, se non in percentuali assai contenute, rendendo impossibile la soluzione concordataria.

Va peraltro considerato che, secondo l'interpretazione della disciplina in vigore sino al 2005, alle cause legittime di prelazione veniva attribuita una portata che superava l'effettivo valore dei beni sui quali le stesse insistevano. Si affermava che nel concordato preventivo (e solo nel concordato preventivo ma non nell'esecuzione forzata), i creditori prelatizi avrebbero dovuto essere soddisfatti integralmente, grazie alla prelazione che assisteva il loro credito ed indipendentemente dall'effettivo valore di realizzo del bene oggetto della prelazione. Il debitore concordatario era obbligato quindi ad assicurare la piena soddisfazione all'ipotecario con garanzia su immobili privi di valore oppure ad ipotecari di secondo o terzo grado, privi sin dal momento della iscrizione d'ipoteca di qualsiasi prospettiva di realizzo. Lo stesso diritto veniva riconosciuto ai privilegiati mobiliari, anche in assenza di valori apprezzabili dei beni ed assets aziendali.

Si trattava di una interpretazione erronea ed ingiustificata, contrastante con i principi che regolano il diritto di prelazione che, nonostante le analitiche contestazioni e critiche della dottrina<sup>3</sup>, evidentemente riteneva che la soddisfazione integrale anche dei prelatizi incapienti fosse un "prezzo" che il debitore concordatario dovesse pagare per evitare il fallimento e conseguire l'eccezionale beneficio degli effetti esdebitatori del concordato preventivo.

---

<sup>3</sup> Questa interpretazione fu analiticamente contrastata dalla dottrina, cfr. B. INZITARI, *Il soddisfacimento dei creditori forniti di prelazione e risoluzione del concordato preventivo con cessione dei beni*, in *Giur. comm.*, 1990, 383; C. BALBI, *I creditori con diritto di prelazione*, in *Riv. dir. proc.*, 1989, 418.

Non a caso la situazione è mutata, quando il concordato ha cessato di essere inteso quale procedura cui poteva eccezionalmente ricorrere l'imprenditore "onesto ma sfortunato" ma piuttosto quale procedura che prescindeva da qualsiasi valutazione di meritevolezza del debitore, al quale comunque era richiesta trasparenza sulle cause della crisi o dell'insolvenza, per consentire ai creditori una complessiva valutazione della proposta.

Al concordato venne quindi riconosciuta la funzione di risolvere la crisi o l'insolvenza con le risorse di natura proprietaria per il concordato liquidatorio ed anche con le risorse create dall'attività imprenditoriale in quello in continuità, attraverso modalità alternative alla liquidazione fallimentare nel miglior interesse dei creditori. In un tale rinnovato contesto, è risultato insostenibile continuare ad esigere la soddisfazione di crediti prelatizi in tutto o in parte incapienti, a danno degli altri creditori chirografari e dello stesso debitore, oltre che del tutto anacronistico e contraddittorio con lo stesso scopo della procedura.

Il nuovo art. 160 l. fall. così come sostituito dall'art. 2, comma 1, lett. d), del d.lgs. 14 marzo 2005, n. 35, convertito con l. 14 maggio 2005, n. 80, ha riportato il trattamento dei creditori prelatizi al diritto comune ed al secondo comma ha stabilito: la proposta può prevedere che i creditori muniti di privilegio, pegno o ipoteca, non vengano soddisfatti integralmente, 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. L'art. 84, co. 5, del CCII ha confermato lo stesso principio, riconosciuto come generale del diritto concorsuale.

3. – La partecipazione dei creditori alla negoziazione e valutazione della proposta concordataria si realizza attraverso l'esercizio da parte del debitore della facoltà oppure obbligo (nel concordato in continuità) di suddivisione dei creditori in classi (secondo posizione giuridica ed interessi economici omogenei, già introdotta nella legge fallimentare l. fall. art. 160, co. 2, lett. c), sin dal 2005). Attraverso la suddivisione dei creditori in classi è possibile determinare le modalità di destinazione delle risorse e i livelli di soddisfazione dei creditori, consentendo il contenimento delle cause legittime di prelazione e in taluni casi anche della graduazione, incidendo quindi sulle possibilità di soddisfazione dei creditori chirografari o di creditori appartenenti a classi meno favorite nella graduazione della prelazione.

Le rilevanti modifiche, apportate dal d.lgs. n. 83/2022 al CCII della crisi d'impresa e dell'insolvenza, sono accompagnate, come si è accennato, dall'introduzione di nuovi percorsi e strumenti, come pure dalla significativa ridefinizione delle funzioni della procedura di concordato, la quale costituisce, non solo storicamente ma anche nel confronto con le altre

procedure nel tempo introdotte, una delle più significative procedure concorsuali alternative al fallimento ed ora alla liquidazione giudiziale<sup>4</sup>.

La rubrica della Sezione I del Capo III del Concordato preventivo (art. 84 e segg.), che nell'originario testo del CCII conteneva un mero riferimento tecnico ai *Presupposti e inizio della procedura*, nell'attuale nuova formulazione *Finalità del concordato preventivo e tipologie di piano*, assume, come tratto qualificante, le finalità con le quali introduce la disciplina del concordato.

Queste non a caso sono indicate al plurale in considerazione della articolazione che la procedura di concordato può assumere a seconda delle possibili tipologie di piano, cui corrispondono i due tipi di concordato.

La procedura di concordato, originariamente introdotta dalla legge 24 maggio 1903, n. 19, in parte riformata con la legge 10 luglio 1930, n. 995, successivamente disciplinata nella legge fallimentare e ripetutamente novellata dal 2005, è distinta oggi nella disciplina del CCII della crisi, così come rinnovata dal d.lgs. n. 83/2022, in due tipi di concordato, regolati da discipline profondamente diverse, secondo finalità ed assetti causali molto distanti.

Per effetto della progressiva evoluzione verificatasi sin dal 2005 e, da ultimo, con il recepimento della Direttiva europea 1023/2019, il concordato presenta una distinta articolazione nel concordato liquidatorio e nel concordato in continuità. Essi sono caratterizzati da discipline che per il tenore e la portata delle rispettive finalità, integrano tipologie di procedimenti funzionalmente e causalmente distinti<sup>5</sup>.

La funzione causale nel concordato liquidatorio risiede, *i*) nella valorizzazione del patrimonio aziendale e delle risorse aggiuntive, imposte dalla legge per l'operatività della liquidazione concordataria (apporto di risorse esterne che incrementino di almeno il 10 per cento l'attivo, art. 84, co. 4) e, *ii*) nella previsione di tassativi livelli di soddisfazione dei creditori particolarmente elevati (ed in realtà antistorici), del 20 per cento dell'ammontare del credito per i chirografari ed per i privilegiati degradati per incapienza in chirografo.

---

<sup>4</sup> S. LEUZZI, *Il volto nuovo del concordato preventivo in continuità aziendale*, in *Diritto della crisi*, settembre 2022; ID., *Appunti sul Concordato Preventivo ridisegnato*, *Diritto della crisi*, maggio 2022; M. FABIANI, *Un affresco sulle nuove milestones del concordato preventivo*, in *Diritto della crisi*, 2022.

<sup>5</sup> In considerazione di queste profonde differenze, si può dire che le due diverse tipologie di concordato di liquidazione e in continuità possono oggi essere ancora ricompresi nell'ambito della generale categoria del concordato ma questo avviene allo stesso modo in cui la categoria generale del contratto di società, pur comprendendo i diversi tipi di società, si divarica poi nettamente nelle società di persone e di capitale, che, pur contrassegnate dalla stessa radice, si sviluppano secondo discipline e articolazioni funzionali profondamente diverse.



La causa tipologica del concordato in continuità è assorbita in modo prevalente dalla valorizzazione delle risorse che derivano dalla continuazione dell'attività imprenditoriale e da quelle esistenti nel patrimonio, messe a servizio della continuazione dell'attività.

Il CCII supera il riferimento alla ammissibilità che nella legge fallimentare scandiva *l'incipit* della domanda di concordato, art. 160 l. fall, con la più generica espressione *apertura del concordato preventivo*, art. 47. Modifica necessaria e significativa in quanto, a differenza della abrogata legge fallimentare, con il CCII la verifica di ammissibilità è prevista solo per il concordato liquidatorio ma non per il concordato in continuità, per il quale è richiesta la verifica della sola *ritualità* della domanda<sup>6</sup>.

Un tratto comune che contrassegna l'ammissibilità degli strumenti di regolazione della crisi alternativi alla liquidazione giudiziale (un tempo Fallimento), risiede nel generale principio secondo cui gli strumenti di regolazione della crisi sono ammissibili se consentono il soddisfacimento dei creditori in misura non inferiore a quella realizzabile in caso di liquidazione giudiziale.

L'art. 84, nell'aprire la sezione I, ribadisce il principio, declinato non solo per il concordato ma in tutti gli strumenti di regolazione della crisi, secondo cui la finalità della procedura è il soddisfacimento dei creditori in misura non inferiore a quella realizzabile in caso di liquidazione giudiziale.

Con il CCII viene definitivamente superato il criterio, introdotto nella passata disciplina fallimentare all'art. 180 l. fall. (sostituito dall'art. 16, co. 2, del d.lgs. 12 settembre 2007, n. 169), secondo il quale la soddisfazione dei creditori non doveva essere inferiore alle alternative concretamente praticabili, aprendo ad una serie di soluzioni comparative, che lasciavano spazi interpretativi anche opinabili.

Con l'introduzione nel CCII di questo nuovo più chiaro e lineare criterio del soddisfacimento dei creditori in misura non inferiore a quella realizzabile in caso di liquidazione giudiziale, non si richiede che il concordato soddisfi i creditori in misura più elevata rispetto alla liquidazione giudiziale, ma soltanto non inferiore e, quindi, anche nella stessa misura raggiungibile in sede di liquidazione. Questo in qualsiasi tipologia di concordato, sia in caso di continuità aziendale, che di liquidazione del patrimonio, che di attribuzione delle attività ad un assunto o in qualsiasi altra forma.

---

<sup>6</sup> Per effetto dei non riusciti tentativi di introdurre un unico procedimento nel CCII della crisi del 2019 e successivamente per effetto delle necessarie modifiche apportate al CCII della crisi dal d.lgs. 17 giugno 2022, n. 83 in attuazione della direttiva 1023/2019, la disciplina dell'accesso al concordato, è distribuito negli articoli del procedimento unitario, art. 40 e segg. e negli artt. 120 bis e segg. nella sezione VI, introdotta con riferimento alle società.

Il passaggio è certamente significativo, in quanto se non è richiesto un maggiore livello di soddisfazione rispetto alla liquidazione giudiziale, la finalità risiede nell'interesse dei creditori ad una più efficiente e celere soddisfazione, rispetto alla liquidazione giudiziale, ormai considerata procedura residuale e soprattutto, sul piano complessivo, meno conveniente.

Tale criterio risulta costantemente reiterato nella medesima formulazione nei diversi *strumenti di regolazione della crisi e dell'insolvenza*, che a parità di livello di soddisfazione concorrono e prevalgono rispetto alla liquidazione giudiziale. A tale criterio fa riferimento l'art. 62 co. 2, lett. c) sulla convenzione di moratoria; l'art. 64-bis) co. 8, del piano soggetto a ristrutturazione, l'art. 70 co. 9, nell'omologazione del piano nelle procedure di sovraindebitamento, l'art. 80 co. 3, nell'omologazione del concordato minore, co. 8; l'art. 84 commi 1, per il concordato liquidatorio ed in continuità, l'art. 88 co. 1, sul trattamento dei debiti tributari e previdenziali; l'art. 112, co. 3, in relazione all'omologa del concordato in continuità aziendale.

Questo principio orienta l'intera disciplina e trova concreta e significativa applicazione operativa, in caso di opposizione all'omologa del concordato in continuità aziendale, da parte di un creditore dissenziente, anche appartenente ad una classe assenziente. Il difetto di convenienza fatto valere in via d'eccezione dall'opponente, è suscettibile, se accolto, di impedire l'omologa del concordato approvato all'unanimità da tutte le classi, quando secondo la proposta, il credito risulta soddisfatto in misura inferiore rispetto alla liquidazione giudiziale. Analogamente nel concordato con liquidazione del patrimonio in caso di opposizione da parte di un creditore dissenziente, appartenente ad una classe dissenziente art. 112, co. 5.

Nel concordato in continuità il principio acquista una ulteriore rilevanza, con una disposizione del tutto innovativa in relazione alla tutela assegnata al creditore, che lamenta un eventuale difetto di convenienza. Secondo quanto disposto dall'art. 53 co. 5 *bis*, al creditore opponente può spettare il solo risarcimento del danno, determinato nella eventuale differenza tra il trattamento che avrebbe potuto conseguire nella liquidazione giudiziale rispetto a quello assegnatogli nel concordato in continuità.

Ben diverso è il discorso per il concordato liquidatorio del quale va considerata la particolare disciplina prevista dall'art. 84, co. 4, il quale richiede, da un lato l'apporto di risorse esterne che incrementino di almeno il 10% l'attivo disponibile al momento della presentazione della domanda e dall'altro che la proposta assicuri il soddisfacimento dei creditori chirografari e dei creditori privilegiati degradati in chirografo in misura non inferiore al 20 % del loro ammontare complessivo.

Questi ultimi principi si sovrappongono a quello generale dell'art. 84, co. 1, secondo cui è sufficiente che la soddisfazione dei creditori avvenga in misura non inferiore a quella realizzabile in caso di liquidazione giudiziale. Considerata la necessità dell'apporto di risorse esterne, la soglia della soddisfazione dei creditori in misura non inferiore a quella realizzabile in caso di liquidazione giudiziale, finisce in concreto per essere difficilmente applicabile e piuttosto superata per effetto degli oneri quantitativi imposti al debitore.

4. – Mentre la procedura di concordato liquidatorio continua ad essere contrassegnata da oneri difficilmente sostenibili per il debitore insolvente, quella di concordato in continuità, per effetto delle modifiche apportate dal d.lgs. 17 giugno 2022, n. 83, è stata liberata dall'osservanza degli obblighi previsti nella originaria versione dell'art. 84, co. 2, che ricadevano sia sul debitore che sul terzo, di mantenimento o riassunzione di un numero di lavoratori pari ad almeno alla metà della media di quelli in forza nei due anni precedenti al deposito del ricorso, come pure dagli obblighi di soddisfare i creditori in misura prevalente col ricavato del prodotto della continuità aziendale, obblighi che risultavano ulteriormente appesantiti da presunzioni collegate al mantenimento di almeno la metà dei lavoratori nei primi due anni.

La disciplina dell'art. 84 è stata completamente rinnovata. La continuità aziendale è divenuto l'elemento fondante, conferendo una significativa flessibilità all'intera procedura.

Secondo quanto prescritto dal rinnovato art. 84, co. 1, la *continuità aziendale* è lo strumento attraverso il quale si attua la *tutela dell'interesse dei creditori* e si realizzano le condizioni attraverso le quali i posti di lavoro possono essere, *nella misura possibile*, preservati e quindi non più attraverso l'imposizione di rigidi ed il più delle volte inattuabili vincoli quantitativi e temporali<sup>7</sup>.

Non si tratta di affermazioni retoriche (come a volte avviene in alcuni testi legislativi), il successivo comma 3, specifica le modalità di realizzazione di tale tutela prevedendo che la proposta di concordato deve prevedere per ciascun creditore un'*utilità specificamente individuata ed economicamente valutabile, che può consistere anche nella prosecuzione o rinnovazione di rapporti contrattuali con il debitore o con il suo avente causa*.

Emerge un quadro di significativa flessibilità, nel quale alla garanzia patrimoniale offerta dal debitore non viene più attribuito il ruolo e la funzione di unico, esclusivo e diretto strumento di realizzazione della

---

<sup>7</sup> S. PATTI, *Tutela dei diritti dei lavoratori, salvaguardia dell'impresa e CCII*, in *Fall.*, 2022, 1337.

responsabilità patrimoniale, che viene realizzata secondo una nuova e più ampia dimensione dell'interesse dei creditori. È un interesse di segno diverso, indirizzato più che ai beni di cui il debitore è proprietario e quindi ai valori statici del patrimonio, all'articolato ventaglio di risorse liberate e prodotte dalla continuità. Si tratta di interessi e valori dinamici non riconducibili ai valori patrimoniali tradizionali e che infatti vengono indicati dal legislatore con espressioni che fanno riferimento al vantaggio che deriva dalla attività dell'impresa, primo fra tutti, *valore eccedente quello di liquidazione*, come pure *utilità specificamente individuate ed economicamente valutabili*, che possono consistere anche nella prosecuzione o rinnovazione di rapporti contrattuali con il debitore o con il suo avente causa, art. 84 co. 3.

Il primo degli indici di questa rinnovata flessibilità risiede nella espressa previsione dell'art. 84, co. 3, così come formulata con le modifiche apportate dal d.lgs. 17 giugno 2022, n. 83, che, nel definire le modalità di soddisfazione nel concordato in continuità aziendale, stabilisce che *i creditori vengono soddisfatti in misura anche non prevalente dal ricavato prodotto dalla continuità aziendale diretta o indiretta*.

Con questa nuova e chiara disposizione è definitivamente venuta meno la possibilità di ricorrere al cosiddetto criterio di prevalenza per l'applicazione della disciplina dell'uno o dell'altro tipo di concordato.

Nella vigenza della abrogata legge fallimentare, novellata con l'introduzione del concordato in continuità, pur in mancanza di qualsiasi previsione di legge, era stata tentata la costruzione di una ulteriore figura di concordato, da collocare tra il concordato liquidatorio e il concordato di continuità, nel *jargon* denominato *concordato misto*. Questa espressione voleva indicare *un concordato dal contenuto complesso il cui piano preveda, accanto ad una continuazione della continuità d'impresa, una liquidazione dei beni non funzionali all'esercizio della stessa*<sup>8</sup>.

Muovendo da queste premesse, come ha osservato in modo critico la Cassazione, taluna giurisprudenza di merito, spinta dalla preoccupazione di evitare abusi del ricorso allo strumento concordatario in continuità, soprattutto successivamente al 2015, e cioè da quando è stata prevista l'esenzione della soglia minima di soddisfazione per i creditori, ha ritenuto di poter governare le proposte di concordato che prevedessero accanto alla continuità anche la liquidazione dei beni dell'impresa, immaginando nuovi e non nominati criteri, che avrebbero dovuto imporre l'individuazione della prevalenza del concordato liquidatorio oppure in continuità.

Nonostante la giurisprudenza della Cassazione non avesse accolto tali argomentazioni<sup>9</sup> e piuttosto a chiare lettere le avesse escluse, queste avevano

---

<sup>8</sup> Così Cass., 15 gennaio 2020, n. 734.

<sup>9</sup> Cfr. Cass., 15 gennaio 2020, n. 734 cit, che con parole chiare aveva deciso che la compresenza in piano di attività liquidatorie che si accompagnino alla prosecuzione

avuto accoglimento e talora ulteriore sviluppo nella redazione dell'art. 84 del CCII, che al comma 3, prevedeva nel *concordato in continuità aziendale* i *creditori vengono soddisfatti in misura prevalente dal ricavato prodotto dalla continuità aziendale diretta o indiretta, ivi compresa la cessione del magazzino. La prevalenza si considera sempre sussistente quando i ricavi attesi dalla continuità per i primi due anni di attuazione del piano derivano da una attività d'impresa alla quale sono addetti almeno la metà della media di quelli in forza nei due esercizi antecedenti il momento del deposito del ricorso.*

Si trattava di un ulteriore ed anche più ampio sviluppo del criterio della prevalenza, che utilizzava riferimenti in molti contesti ormai non appropriati, quali la forza lavoro impiegata e trovava le sue ragioni nella diffidenza che ha accompagnato l'introduzione del concordato in continuità, talora considerato procedura poco ortodossa rispetto alla liquidazione giudiziale, considerata quale archetipo e assorbente modello della procedura concorsuale.

La prima versione dell'art. 84, co. 3, CCII, imponeva una selezione delle fonti di provenienza delle risorse destinate alla soddisfazione dei creditori, attraverso un rigido collegamento tra la mano d'opera impiegata ed i ricavi attesi dalla continuità, secondo una visione che individuava nel valore proprietario dei beni, degli strumenti di produzione e dimensione della mano d'opera occupata, i fattori funzionali della continuità e della soddisfazione dei creditori<sup>10</sup>.

Tutto questo è stato definitivamente superato dal rinnovato testo dell'art. 84 CCII, che non solo ha cancellato il criterio di prevalenza, ma ha espressamente stabilito come irrilevante la proporzione tra l'apporto delle risorse derivanti dalla continuazione dell'attività e quelle ottenute dalla liquidazione, essendo sufficiente che i creditori vengano soddisfatti con le prime anche in misura non prevalente.

Questa disciplina introdotta con l'attuazione della Direttiva *Insolvency* è del tutto coerente con l'elemento causalmente qualificante e tipologicamente portante il concordato in continuità, che si realizza attraverso la destinazione di tutte le risorse alla continuazione dell'attività, in quanto è prevalentemente con la continuità che possono essere raggiunti i risultati e gli obiettivi previsti nel piano.

È mancato purtroppo un intervento adeguato per il concordato di liquidazione ove il vincolo dell'apporto delle risorse esterne per almeno il 10

---

*dell'attività aziendale è dunque espressamente contemplata dal legislatore, all'interno della norma ...art. 186 bis, il che non lascia equivoci di sorta in merito al fatto che tale normativa governa la fattispecie ..concordato in continuità che prevede la dismissione dei beni, ritenendo quindi non giustificato giudicare il concordato sulla base della prevalenza.*

<sup>10</sup> M. CAMPOBASSO, *Il concordato liquidatorio semplificato: ma perché il concordato preventivo non trova pace?*, in NLCC, 2022, 116.

per cento dell'attivo disponibile al momento della presentazione della domanda e della soglia minima del 20 per cento di soddisfazione dei chirografari, ha definitivamente reso pressoché impossibile l'accesso ad una tale procedura.

Nel panorama ampio e profondamente rinnovato delle diverse opportunità offerte dal nuovo CCII alla regolazione della crisi e dell'insolvenza, il concordato liquidatorio appare oggi come un masso erratico immobile e grave, del tutto estraneo rispetto agli altri strumenti e procedure che ormai, con diverse modalità, sono diventati i nuovi protagonisti della regolazione della crisi.

Per effetto del mantenimento dei predetti vincoli (dell'apporto esterno e della soglia minima di soddisfazione dei chirografari), come precedentemente rilevato, il livello di soddisfazione richiesto, dovrebbe in concreto risultare più elevato rispetto a quello stabilito al primo comma dell'art. 84, del *soddisfacimento dei creditori in misura non inferiore a quella realizzabile in caso di liquidazione giudiziale*, confermandosi in questo modo la estraneità e contraddittorietà, anche sistematica, della disciplina del concordato liquidatorio, rispetto ai generali principi che regolano la materia del concordato.

La circostanza che secondo la rinnovata disciplina del concordato in continuità, i creditori possano essere soddisfatti solo in misura non prevalente dai ricavi della continuità aziendale e conseguentemente in misura anche prevalente dai ricavi della liquidazione, comporta un ampliamento della accessibilità rispetto al concordato con liquidazione del patrimonio, art. 84, co. 3. Questo sempre che vi sia la possibilità della continuazione dell'attività, che peraltro risulta più agevole, considerate le ampie possibilità di gestione della continuità, secondo quanto previsto dall'art. 84, co. 1.

Nella determinazione delle modalità di realizzazione del concordato, l'art. 84 ricorre ad una formulazione più sintetica e più chiara, non solo rispetto al precedente art. 160 l. fall., ma anche alla prima versione dell'art. 84 del CCII, precedente alle modifiche apportate con il recepimento della Direttiva *Insolvency*.

Il riferimento è concentrato in modo asciutto su un numero contenuto di fattispecie, quali la continuità aziendale, la liquidazione del patrimonio, l'attribuzione delle attività ad un terzo come assuntore, per poi espandere la previsione, ricorrendo all'espressione "in qualsiasi altra forma", verso un numero aperto di possibili anche atipici contenuti.

I successivi commi 2 e 3 dell'art. 84 definiscono e regolano la continuità diretta o indiretta. La prima con prosecuzione dell'attività d'impresa da parte dell'imprenditore, che ha presentato la domanda di concordato. La seconda con la gestione dell'azienda in esercizio o la ripresa dell'attività da

parte di soggetto diverso dal debitore, attraverso una serie di strumenti quali la cessione, l'usufrutto, il conferimento d'azienda in una o più società, ovvero in forza d'affitto, anche stipulato anteriormente, purché in funzione della presentazione del ricorso, oppure a qualunque altro titolo, con previsione, pertanto del tutto aperta e suscettibile di ricomprendere i più diversi strumenti e soluzioni.

Per effetto del recepimento della Direttiva 1023/2019 *Insolvency*, l'esercizio della continuità aziendale, volta a generare flussi di cassa adeguati a realizzare contemporaneamente la soddisfazione dei creditori e la complessiva ristrutturazione dell'azienda, richiedono che la proposta ed il connesso piano intercettino il consenso dei creditori che, se raggiunto con l'approvazione da parte di tutte le classi, conduce all'omologa del concordato.

A questo riguardo per la prima volta vengono presi in considerazione i diversi *stakeholder*, vale a dire non solo i creditori ma anche i soci quali soggetti interessati direttamente, al pari dei creditori, alla definizione e regolazione della crisi d'impresa. I vantaggi che derivano dalla continuità sono i fattori che possono essere decisivi per attrarne il consenso e la collaborazione.

I risultati positivi connessi al mantenimento dell'attività possono sovrastare l'interesse alla soddisfazione del credito, che può essere limitato in una misura non inferiore a quella che avrebbe potuto essere raggiunta con la liquidazione giudiziale e conseguentemente può risultare pari, purché non inferiore alla misura di soddisfazione che potrebbe essere raggiunta dalla liquidazione giudiziale.

La convenienza per i creditori non si misura in termini di maggior livello di soddisfazione rispetto alla procedura liquidatoria, ma deriva piuttosto dai vantaggi offerti dalla continuazione dell'attività dell'impresa, dalla rapidità di soddisfazione, dalla prevedibilità della misura e dei tempi di soddisfazione dei crediti, che, a differenza che nella liquidazione giudiziale, sono già fissati nella proposta concordataria.

La differenza è particolarmente evidente con il concordato di liquidazione, ove il vantaggio per i creditori è determinato e misurato in termini strettamente patrimoniali e monetari, con l'imposizione degli obblighi di incremento dell'attivo e di percentuali di soddisfazione ai chirografari. Nel concordato in continuità deriva dalle utilità, anche indirette, liberate dalla prosecuzione dell'attività, peraltro specificamente indicate dall'art. 84, co. 3, secondo il quale, come si è visto, la proposta prevede per ciascun creditore un'utilità specificamente individuata ed economicamente valutabile, che può consistere anche nella prosecuzione o rinnovazione di rapporti contrattuali con il debitore o con il suo avente causa.

5. – Nel concordato la platea dei creditori votanti può comprendere anche i prelatizi, quando questi risultano incisi nei loro diritti dalla proposta concordataria. La suddivisione dei creditori in classi è in ogni caso obbligatoria nel concordato in continuità, art. 85, co. 3, in quanto richiesta per l'approvazione del concordato, art. 109, co. 5.

I creditori muniti di privilegio, pegno ipoteca, interessati dalla ristrutturazione sono anche essi suddivisi in classi. Sono interessati i creditori per i quali il piano e la proposta prevedono la soddisfazione con utilità diverse dal danaro, inoltre devono essere classati i creditori di garanzie prestate da terzi art. 85, co. 2.

Il pagamento tempestivo in danaro dei prelatizi (entro 180 giorni dall'omologazione), esclude che essi possano essere considerati incisi dalla ristrutturazione. L'art. 109, co. 5, richiamato dall'art. 85, co. 3, prevede che se la proposta ne prevede il pagamento oltre 180 giorni, siano considerati interessati dalla ristrutturazione. Conseguentemente i creditori prelatizi votano e sono suddivisi in classi, che sono chiamate, assieme alle classi dei creditori e dei soci, alla approvazione del concordato (art. 85, co. 3 e art. 112, co. 2, lett. d)).

Nella stessa classe possono essere collocati i creditori titolari di diverse cause di prelazione, purché il trattamento sia il medesimo. In un'unica classe possono essere ricompresi, ad es., artigiani e professionisti se per l'intera classe così formata, è stabilita la stessa previsione temporale di pagamento oltre i 180 giorni. Infatti, in questo caso la diversità del grado di privilegio non rileva, in quanto lo stesso trattamento è applicato ad entrambe le categorie ricomprese (nel nostro esempio artigiani e professionisti), che, pur avendo cause di prelazioni diverse, subiscono, quali appartenenti alla stessa classe, lo stesso trattamento consistente nel medesimo differimento del tempo del pagamento. Andrebbero al contrario create due classi se la proposta prevedesse differenziati tempi del pagamento, ad es. gli artigiani 20 mesi e i professionisti 12 mesi, in ragione del diverso trattamento riservato ai titolari delle due diverse prelazioni.

Allo stesso modo i crediti assistiti da privilegio di cui all'art. 2751 *bis* n. 1 del Codice civile debbono essere soddisfatti entro 30 giorni ed in questo caso non votano, in quanto non vengono incisi dalla ristrutturazione. Al contrario, se per effetto della ristrutturazione vengono soddisfatti in un tempo superiore ai 30 giorni, essi sono interessati alla ristrutturazione e quindi votano.

La divisione in classi dei creditori e dei soci assolve nello stesso tempo a diverse funzioni ed esigenze: *i)* raccoglie la volontà dei componenti della classe consentendo di valutare il trattamento della classe di appartenenza anche in comparazione con quello riservato alle altre classi; *ii)* giustifica la



distribuzione selettiva delle risorse sulla base delle posizioni giuridiche ed interessi economici omogenei di ciascuna classe; *iii*) consente nello stesso tempo di raccogliere la volontà della classe secondo le modalità di formazione della maggioranza previste dalla legge; *iv*) consente di valutare il complessivo livello di adesione di tutte le classi; *v*) fornisce agili strumenti di verifica e controllo alle classi dissenzienti, secondo una legittimazione che prescinde dalla consistenza numerica o patrimoniale della classe.

Il ricorso alla suddivisione dei creditori in classi, in considerazione delle potenzialità che ad essa si accompagnano, si è certamente ampliato, sino a divenire la forma tipica ed obbligatoria nel concordato in continuità, art. 85, co. 3 e nel piano di ristrutturazione soggetto ad omologazione, art. 64 bis, co. 1.

La partecipazione al voto dei creditori prelatizi interessati, perché incisi nei loro diritti, svolge poi una funzione che può essere decisiva nel caso in cui il concordato non sia stato approvato da tutte le classi ma soltanto a maggioranza, art. 112 comma 2, lett. *d*).

La circostanza che almeno una classe di prelatizi abbia approvato la proposta, supplisce infatti alla mancata approvazione da parte di tutte le classi e consente l'omologazione del concordato da parte del tribunale. La ragione della disposizione è comune a quella della approvazione da parte di una classe di creditori che sarebbero almeno parzialmente soddisfatti rispettando la graduazione delle cause legittime di prelazione anche sul valore eccedente quello di liquidazione, anche essa prevista dall' art. 112 comma 2, lett. *d*).

In entrambe le ipotesi è decisivo che, nonostante il trattamento previsto nella proposta per la loro classe sia peggiore rispetto a quello previsto dalla legge per i prelatizi, essi stessi con il voto favorevole della classe l'abbiano ritenuta conveniente, consentendo, anche in mancanza di approvazione da parte di tutte le classi ma solo della maggioranza, l'omologazione del concordato.

L'omologa del concordato a seguito della approvazione di tali classi, che per rapidità chiamiamo *svantaggiate* dalla proposta, segna l'esito positivo della negoziazione che il debitore ha intrapreso con i creditori per i quali la complessiva convenienza della proposta prevale sul possibile pregiudizio del trattamento peggiore ad essi riservato. La svolta è significativa ed è possibile per il carattere dispositivo della disciplina della prelazione, la cui deroga viene disposta infatti con l'approvazione delle classi dei prelatizi o dei creditori svantaggiati.

Specifiche disposizioni obbligano alla suddivisione dei creditori in classi per i crediti tributari, previdenziali, per i quali non è previsto l'integrale pagamento, per i titolari di garanzie prestate da terzi, per i creditori che vengono soddisfatti anche in parte con utilità diverse dal

danaro, e per i creditori proponenti il concordato e per le parti ad essere correlate, art. 85, co. 2.

Nel concordato in continuità, una volta unificata l'intera platea dei creditori nelle classi, queste non solo veicolano la volontà dei creditori, ma svolgono una funzione essenziale nel procedimento di omologazione del concordato.

Gli esiti della votazione determinano il possibile percorso del concordato in continuità. Se tutte le classi votano a favore, il concordato è omologato. In mancanza, il procedimento di omologa segue un altro percorso. Il dissenso di una o più classi o di tutte le classi piuttosto che comportare l'arresto della procedura, apre una nuova fase nella quale il debitore può comunque richiedere al tribunale l'omologa, previa verifica dell'avvenuto rispetto di alcuni presupposti, che riguardano il trattamento dei creditori ed il trattamento dei soci (art. 112, co. 2).

6. – La differente natura di liquidazione e in continuità comporta una diversa disciplina dell'approvazione e dell'omologa del concordato, in ragione della differente tipologia, che risulta determinante nell'intero procedimento<sup>11</sup>.

Nel concordato di liquidazione, la proposta ed il piano sono soggetti a limitazioni più rigide e controlli più pervasivi. La legge determina la percentuale minima di soddisfazione dei creditori e la soglia di consistenza dell'attivo richiesta per l'ammissibilità della proposta, fissata nell'apporto di risorse esterne pari almeno al 10% dell'attivo, art. 84, co. 4.

In considerazione della rigidità di tali condizioni volte ad assicurare ai creditori un determinato livello di soddisfazione nella liquidazione concordataria, l'approvazione della proposta non richiede l'accettazione da parte di tutti i creditori (come richiesta nel concordato in continuità con l'approvazione da parte di tutte le classi) ma segue le consuete regole della maggioranza dei creditori ammessi al voto e, ove previste le classi, la maggioranza dei crediti nella maggioranza delle classi.

Nel concordato in continuità, la maggiore autonomia consentita al debitore nella determinazione del piano, richiede l'adesione unanime dei creditori, espressa, secondo le modalità di formazione della volontà concorsuale.

L'approvazione del concordato in continuità avviene infatti con il voto favorevole di tutte le classi (art. 109, co. 5), al quale segue l'omologa del tribunale, previa verifica che il piano non sia privo di ragionevoli prospettive di impedire o superare l'insolvenza e che eventuali nuovi

---

<sup>11</sup> G.B. NARDECCHIA, *Il voto nel concordato preventivo*, in *Diritto della crisi*, 2022.

finanziamenti previsti come necessari per l'attuazione del piano, non pregiudichino gli interessi dei creditori (art. 112, co. 1 lett. f).

Nel concordato in continuità, a differenza che per il concordato con liquidazione, per la formazione della maggioranza all'interno delle classi, non è richiesta la maggioranza dei crediti ammessi al voto ma è sufficiente il voto favorevole dei due terzi dei votanti, purché abbia votato la metà dei creditori titolari del diritto di voto nella classe.

L'approvazione è, dunque, raggiungibile, con il voto favorevole dei due terzi degli aventi diritto, che equivale al 33,33 dei votanti per ciascuna delle classi. Il maggior favore della disciplina che regola il raggiungimento della maggioranza all'interno delle classi, si bilancia con il contrapposto principio, della necessità del voto favorevole di tutte le classi per l'approvazione del concordato (artt. 109, co. 5; 112, co. 1)<sup>12</sup>.

È inconsueto e forse senza precedenti, che nelle procedure concorsuali e nella formazione della volontà degli enti collettivi, venga richiesto il consenso totalitario di tutte le classi, piuttosto che la volontà maggioritaria dei creditori.

In realtà l'approvazione da parte di tutte le classi costituisce il cuore dell'intero procedimento, così come riscritto e rinnovato con l'attuazione della Direttiva *Insolvency*. Il voto totalitario favorevole realizza l'accettazione da parte dell'intero ceto creditorio della proposta, la quale riassume un progetto che, per il suo particolare contenuto e portata, deve essere condiviso senza eccezioni dai creditori.

Il debitore offre ai creditori risorse che derivano dalla continuazione dell'attività. Da questo discende che la misura della possibile soddisfazione dei crediti dipende non solo dagli esiti della continuità ma anche dal ruolo che le diverse categorie di creditori vengono a rivestire nell'attuazione del progetto di continuità, in quanto da questo deriva l'articolazione delle diverse modalità e misure di trattamento secondo le regole della *relative priority rule*<sup>13</sup>. Di qui l'esigenza della condivisione totalitaria di tutte le classi. Questa realizza l'accettazione delle modalità di soddisfazione dei crediti, secondo l'articolazione delle graduazioni percentuali del piano, come pure

---

<sup>12</sup> G. BOZZA, *Le maggioranze per l'approvazione della proposta concordataria*, in *Diritto della crisi*, 2022; ID., *Il sistema delle votazioni nei concordati tra presente e futuro*, in *Diritto della crisi*, 2022.

<sup>13</sup> In realtà, come si vedrà gli spazi di autonomia del debitore nel costruire la proposta potrebbero essere più ampi ma troverebbero un limite nel caso di mancata approvazione da parte di tutte le classi, in quanto il dissenso di una o più classi, se il debitore richiede l'omologazione del concordato, comporta la verifica da parte del Tribunale dell'avvenuta osservanza delle condizioni di cui all'art. 112, co. 2, dal cui esito dipende l'omologa del concordato.

può realizzare l'adesione e il coinvolgimento diretto ed indiretto nel progetto industriale di regolazione della crisi, attraverso il recupero e rilancio dell'impresa in regime di continuità.

In modo del tutto speculare al principio della approvazione con il voto totalitario di tutte le classi, il difetto di convenienza della proposta può essere fatto valere da qualsiasi creditore art. 112, co. 3. La legittimazione è riconosciuta a qualsiasi creditore dissenziente anche se appartenente a classe assenziente, considerato che il concordato in continuità è approvato con il voto favorevole di tutte le classi.

L'eccezione di mancanza di convenienza fatta valere dal creditore dissenziente non apre alcun giudizio di merito sulla proposta, in quanto questa è stata comunque già accettata dai creditori con il voto favorevole espresso da tutte le classi.

Su tale eccezione il tribunale decide con la mera verifica se il credito portato dal creditore dissenziente opponente, risulta soddisfatto in misura non inferiore rispetto alla liquidazione giudiziale. La violazione di questo generale principio (che informa il concordato, secondo la generale previsione del dell'art. 84, co. 1), impedisce l'omologa e comporta il rigetto della domanda di omologa se presentata.

Al tribunale non è comunque consentito di estendere d'ufficio la verifica del trattamento ad altri creditori o classi di creditori, in quanto, in mancanza di espresse eccezioni di dissenso o dissenso da parte dei creditori, l'accettazione manifestata con l'approvazione da parte di tutte le classi prevale e non consente di comparare il trattamento assegnato ai creditori o classi dei creditori assenzienti al livello di trattamento nella liquidazione giudiziale.

Peculiare e nuova è la portata dell'opposizione del creditore dissenziente, anche di un solo creditore purché dissenziente. Essa apre ad un controllo di convenienza che resta rigidamente circoscritto al generale principio di ammissibilità del concordato, il quale consiste nel principio secondo il quale il concordato deve realizzare il soddisfacimento dei creditori in misura non inferiore a quella realizzabile in caso di liquidazione giudiziale, art. 84, co. 1.

L'accoglimento dell'opposizione del singolo creditore dissenziente impedisce l'omologa, con effetti per il debitore e per tutte le classi dei creditori che avevano approvato la proposta. Il rigetto dell'opposizione del singolo dissenziente dà luogo alla sentenza d'omologa del concordato, restando irrilevante il trattamento riservato ai creditori che non si erano opposti all'omologa.

Una volta conseguita l'omologazione del concordato le possibilità che questa venga revocata nei successivi gradi di giudizio risultano significativamente limitate.

Infatti, per effetto delle modificazioni introdotte con il recepimento della direttiva 1013/2019, alla disciplina che nel procedimento unitario regola la revoca della liquidazione giudiziale, dell'omologazione del concordato e degli accordi di ristrutturazione, l'art. 53, è stato modificato con l'inserimento del comma 5 *bis*, che prevede una nuova ed opportuna disciplina sugli esiti del giudizio d'appello.

Viene infatti previsto che la Corte d'Appello nel caso in cui accolga il reclamo contro la sentenza d'omologazione del concordato preventivo in continuità aziendale, su richiesta delle parti, piuttosto che rimuovere la sentenza d'omologa del concordato, può confermarla sulla base di un accertamento di convenienza, che ha per oggetto la verifica della prevalenza dell'interesse generale dei creditori e dei lavoratori. L'interesse alla conferma e stabilità dell'omologazione del concordato prevale rispetto al pregiudizio subito dal reclamante, riconoscendo a quest'ultimo il risarcimento del danno, se dimostrato.

Questa pragmatica ed opportuna soluzione consente di escludere il venir meno dell'utile risultato raggiunto con la procedura di concordato in continuità, consistente nella avvenuta regolazione della crisi o dell'insolvenza, che debitore e creditori hanno raggiunto. Viene infatti mantenuta la stabilità dell'omologa del concordato, che è seguita all'approvazione da parte di tutte le classi dei creditori.

Il legislatore del CCII, dando attuazione alla Direttiva *Insolvency*, in questo caso ha ripreso strumenti introdotti con la disciplina europea in materia di crisi e ristrutturazione bancaria.

Anche nel concordato in continuità l'interesse complessivo alla stabilità del risanamento dell'impresa, conseguito con l'omologa del concordato, prevale rispetto all'interesse all'opposizione all'omologa fatto valere dal creditore dissenziente. La rilevanza del difetto di convenienza è nettamente ridimensionata e circoscritta all'eventuale pregiudizio subito dal creditore dissidente reclamante.

Particolarmente appropriata ed efficiente risulta la misura di tutela del creditore dissenziente reclamante in appello, il cui interesse viene soddisfatto con il risarcimento del danno per il pregiudizio subito, senza alcuna incisione sulla tenuta dell'avvenuta omologa.

Questo consente, inoltre, di evitare che le sorti del concordato restino incerte sino al raggiungimento della sentenza definitiva nei vari gradi del giudizio. L'efficacia degli strumenti di regolazione della crisi e dell'insolvenza si basa sulla rapidità dell'intervento mentre ogni ritardo ed incertezza compromettono, sino a vanificare la capacità e le prospettive di risanamento del concordato, con conseguenze ancora più dannose per i creditori, oltre che per il debitore e per il sistema nel suo complesso.

Va rilevato che, con la rinnovata disciplina del concordato in continuità aziendale, per la prima volta nel diritto concorsuale (potremmo dire nel diritto comune concorsuale e non solo nella disciplina della crisi bancaria), l'interesse dei creditori alla stabilità della sentenza di omologa del concordato in continuità, viene a prevalere rispetto all'interesse del creditore pregiudicato dal concordato omologato, assegnando ad esso una tutela individuale e alternativa.

L'art. 53, co. 5 *bis*, prevede infatti che la proposta di concordato pregiudizievole per il creditore, approvata da tutti i creditori con l'unanimità espressa da tutte le classi e conseguentemente omologata, mantenga pienamente la sua efficacia mentre al creditore che dimostri il pregiudizio subito, viene riconosciuta una tutela risarcitoria per equivalente e non una tutela in forma specifica.

La determinazione della misura della tutela del debitore pregiudicato attraverso la comparazione del trattamento che avrebbe avuto attraverso la liquidazione giudiziale e quello del concordato, trova le sue radici nel decreto legislativo 16 novembre 2015 n. 180 di attuazione della Direttiva 2014/59 sulla crisi e risoluzione della banca in dissesto.

Questa importante disciplina ha per la prima volta segnato il superamento del sistema della soddisfazione attraverso la liquidazione del patrimonio, attuando il concorso con la partecipazione dei creditori stessi all'assorbimento delle perdite, secondo il cosiddetto *burden sharing*. La procedura di risoluzione bancaria interviene sulle passività e ne determina la riduzione nella misura necessaria per assicurare la continuazione dell'attività bancaria. Le perdite vengono distribuite sugli azionisti e sui creditori della banca, i quali con la liquidazione concorsuale del patrimonio avrebbero in realtà subito un analogo o maggiore pregiudizio. Infatti, se la banca fosse stata liquidata essi avrebbero sopportato almeno la stessa perdita, in quanto le azioni sarebbero state integralmente svalutate e i crediti azzerati per incapienza dell'attivo, non sarebbero stati soddisfatti.

Il *burden sharing*, nella sostanza, anticipa gli effetti dell'incapienza dell'attivo sulla base di una valutazione prospettica di quelli che sarebbero stati gli esiti per i creditori e per gli azionisti di una liquidazione del patrimonio attraverso le classiche procedure concorsuali. Anticipa cioè al momento della apertura della procedura di risoluzione il concorso dei creditori sulle perdite, evitando che i creditori e l'intero sistema sopportino gli inevitabili pregiudizi connessi ad una procedura di liquidazione della banca.

La correttezza del procedimento di assorbimento delle passività e di distribuzione delle perdite sui creditori viene garantita dalla previsione del principio definito *no creditor worse off*, NCWO. La distribuzione della perdita avviene sulla base di stime previsionali compiute da un esperto

indipendente, art. 88, d.lgs. n. 180/2015. L'esperto deve procedere alla *valutazione della differenza di trattamento* che azionisti e creditori avrebbero ricevuto se l'ente fosse stato sottoposto a liquidazione coatta amministrativa e quindi accertare l'eventuale differenza di trattamento che essi hanno ricevuto per effetto delle azioni di risoluzione.

Di qui il principio stabilito all'art. 89 dello stesso d.lgs. n. 180/2015, volto a mitigare *ex post* le conseguenze subite per effetto dell'azione di riduzione e riconosce loro, laddove avessero subito perdite maggiori di quelle che avrebbero sopportato in caso di liquidazione coatta amministrativa, il diritto di ricevere a titolo di indennizzo una somma equivalente alla differenza determinata sulla base della valutazione della differenza di trattamento.

La soluzione adottata nel CCII presenta sotto questo profilo, la stessa *ratio* della risoluzione bancaria. La determinazione del danno risarcibile o indennizzabile avviene sulla base di quello che avrebbe potuto essere il trattamento dei creditori con la liquidazione giudiziale o coatta amministrativa. La liquidazione del patrimonio viene considerata meno conveniente o addirittura pregiudizievole rispetto ai complessivi interessi dei creditori e del sistema. L'eventuale pregiudizio subito per effetto della procedura alternativa alla liquidazione (risoluzione della banca e, nel nostro caso, omologazione del concordato) non intacca la stabilità della procedura e, nello stesso tempo, il pregiudizio subito dal creditore viene agevolmente risolto attraverso una tutela per equivalente, di natura indennitaria nella risoluzione bancaria o risarcitoria nel concordato in continuità<sup>14</sup>.

In entrambi i casi ci troviamo di fronte ad un superamento del sistema e delle regole della responsabilità patrimoniale. I valori che si sarebbero

---

<sup>14</sup> Nel d.lgs. N. 180 del 2015, tale diritto è correttamente definito con riferimento alla figura dell'*indennizzo* e non del risarcimento del danno, in quanto non ha la funzione di reintegrare un danno contrattuale o extracontrattuale, né di porre rimedio alla violazione di un diritto assoluto o relativo, né tantomeno di rimediare ad una fattispecie di indebito bensì ha la funzione di riconoscere una somma a titolo di rettifica dei conteggi di stima precedentemente applicati e successivamente aggiornati. Il principio cui fare riferimento è dunque quello della rettifica del contratto, di cui all'art. 1430 c.c. (cfr. B. INZITARI, *BRRD, Bail in, risoluzione della banca in dissesto, condivisione concorsuale delle perdite* (d.lgs. n. 180 del 2015), in *Dir fall.*, 2015, 656. Nel caso della risoluzione bancaria le obbligazioni che derivano da tale rettifica non vengono fatte ricadere sul cessionario dell'azienda bancaria o comunque sul patrimonio oggetto della cessione perché tali patrimoni sono estranei ai procedimenti realizzati dall'autorità di risoluzione. Nel nostro caso appare appropriato addossare al debitore concordatario tali obbligazioni, nominalmente definite risarcitorie dall'art 53, co. 5 *bis*, ma in realtà anch'esse riconducibili ad un errore di calcolo della proposta e del piano del debitore concordatario, in relazione ai vantaggi o svantaggi comparativi tra la soluzione concordataria e liquidatoria, che comportano rettifica e quindi conseguenti aggiustamenti indennitari.

ottenuti attraverso la liquidazione del patrimonio, piuttosto che essere direttamente distribuiti ai creditori con la liquidazione ed il riparto concorsuale, costituiscono il termine di paragone per valutare ed eventualmente correggere la misura della soddisfazione attuata attraverso la risoluzione della banca o il concordato in continuità nel nostro caso.

7. – Come si è già accennato, all'apertura della procedura, la verifica del tribunale ha una diversa portata e contenuto a seconda che si tratti di concordato liquidatorio o di concordato in continuità<sup>15</sup>.

La verifica per il liquidatorio investe l'ammissibilità della proposta e la fattibilità del piano mentre per il concordato in continuità riguarda la ritualità della proposta. La valutazione della proposta del concordato in continuità spetta ai creditori i quali, sulla base delle informazioni fornite dal debitore, verificate e valutate dal commissario, decidono sulla proposta con il voto espresso dalle classi di appartenenza.

Lo stesso principio vale per il piano, che accompagna la proposta. Non è previsto un controllo di fattibilità. Spetta ai creditori nel maturare delle loro scelte, collegare la valutazione tecnica del piano con l'interesse alla continuazione dell'attività dell'impresa rispetto all'alternativa della liquidazione giudiziale.

Viene comunque previsto il potere del tribunale di dichiarare l'inammissibilità del piano se è manifestamente inidoneo alla soddisfazione dei creditori e alla conservazione dei valori aziendali, art. 47, co. 1, lett. b).

Anche questa è una previsione in negativo, con la funzione di norma di chiusura. Il tribunale non accerta l'idoneità del piano rispetto agli obiettivi di risanamento tipici dello strumento di regolazione della crisi e dell'insolvenza. Piuttosto compie una verifica in negativo e cioè che il piano, per come è formulato, non sia tale da comportare un risultato opposto al risanamento, perché antitetico alla finalità di regolazione della crisi e di tutela del patrimonio e dei valori aziendali per inattitudine del piano stesso o perché neanche suscettibile di essere definito tale.

Con le modifiche apportate dal d.lgs. 17 giugno 2022, n. 83, nel concordato con continuità aziendale, la destinazione delle risorse ai creditori è stata collegata alla circostanza che queste siano provenienti dal patrimonio dell'impresa o siano il risultato della continuazione dell'attività dell'impresa stessa.

Dal patrimonio deriva il valore di liquidazione, inteso secondo la definizione di cui all'art. 87 co. 1, lett. c), quale valore di liquidazione del patrimonio alla data della domanda di concordato. Esso è destinato ad

---

<sup>15</sup> S. LEUZZI, *L'omologazione del concordato preventivo in continuità*, in *Diritto della crisi*, 2023.



essere distribuito nel rispetto della graduazione delle cause legittime di prelazione, art. 85, co. 6,

Dalla continuità deriva il valore eccedente quello di liquidazione, che comprende tutti i ricavi derivanti dall'esercizio in continuità dell'impresa e gli apporti in qualsiasi forma erogati dai soci o dai terzi, quali conferimenti, versamenti a fondo perduto, in conformità con quanto previsto anche dall'art. 120 *quater*, co. 2, sulle condizioni di omologazione del concordato con attribuzioni dei soci. Tale valore di continuità, secondo quanto previsto dall'art. 84, co. 6, può essere distribuito ai creditori in deroga agli artt. 2740 e 2741 c.c. ma a condizione che i creditori inseriti in una classe ricevano complessivamente un trattamento almeno pari a quello delle classi dello stesso grado e più favorevole rispetto a quello delle classi di grado inferiore<sup>16</sup>.

La suddivisione dei creditori in classi secondo posizione giuridica ed interessi economici omogenei aveva già consentito di operare trattamenti differenziati tra creditori chirografari appartenenti a classi diverse art. 160, co. 1, lett. c) e d), l. fall. Con l'attuazione della Direttiva *Insolvency*, le possibilità di differenziare la distribuzione delle risorse tra i creditori si sono ampliate e collegate alla provenienza delle risorse stesse, se dal patrimonio o dalla continuità.

Il vincolo del rispetto delle cause legittime di prelazione nella distribuzione del valore di liquidazione, contrapposto alla maggiore libertà di distribuzione del valore eccedente, è espressione della prevalenza delle ragioni della proprietà, rispetto a quelle dell'impresa.

Nella liquidazione, infatti, il diritto di credito si realizza attraverso l'apprensione da parte del creditore, del patrimonio del debitore. Questo avviene mediante l'esercizio dell'azione esecutiva singolare o collettiva fallimentare, le quali sono governate dagli artt. 2740 e 2741, come principi di razionalità dell'esecuzione stessa.

La natura imprenditoriale della prosecuzione dell'attività nel concordato in continuità restituisce al debitore la facoltà di operare la destinazione delle risorse per i pagamenti ai creditori secondo scelte di convenienza imprenditoriale. Queste seguono criteri che non necessariamente coincidono con il rigido rispetto della graduazione delle cause legittime di prelazione, art. 84, co. 6, APR, e piuttosto possono seguire una diversa strategia che consente all'imprenditore di scandire i tempi e la misura dei pagamenti secondo le esigenze di maggiore funzionalità ed utilità dei creditori (fornitori strategici, ecc.), e quindi realizzare nella

---

<sup>16</sup> G.P. MACAGNO, *La distribuzione di valore tra regole di priorità assoluta e relativa. Il plusvalore da continuità*, in *Diritto della crisi*, 2022; G. BALLERINI, *Art. 160, 2 comma l. fall. (art. 85 c.c.i.i.), surplus concordatario e soddisfazione dei creditori privilegiati nel concordato preventivo*, in *NLCC*, 2021, 71.

regolazione della crisi un diretto governo del concorso tra i creditori secondo le regole della *Relative Priority Rule*, art. 84, co. 6, che appunto consente di intervenire sulla graduazione sulla misura e sui tempi di soddisfazione.

Le risorse che il debitore nel concordato con continuità aziendale può destinare ai creditori, secondo la nuova disciplina dell'art. 84 co. 6, vengono principalmente distinte tra il valore di liquidazione, che deve essere distribuito tra i creditori nel rispetto della graduazione delle cause legittime di prelazione (APR) e valore eccedente quello di liquidazione.

Quest'ultimo può essere distribuito anche in deroga alla graduazione delle cause legittime di prelazione, purché i crediti inseriti in una classe ricevano complessivamente un trattamento almeno pari a quello delle classi dello stesso grado e più favorevole rispetto a quello delle classi di grado inferiore (RPR).

La facoltà di derogare alle cause di prelazione trova un ulteriore riconoscimento nell'ambito della disciplina della suddivisione dei creditori in classi. L'art. 85, co. 4, nell'affermare il principio secondo cui il trattamento stabilito per ciascuna classe non può avere l'effetto di alterare l'ordine delle cause legittime di prelazione, ne prevede, nello stesso tempo, la deroga in relazione alle previsioni dell'art. 84, commi 5, 6 e 7, relativi alla degradazione in chirografo del credito prelatizio incapiente ed alla distribuzione del valore eccedente quello di liquidazione tra le diverse classi.

Questa disciplina deve essere necessariamente coordinata con quanto previsto in relazione all'omologa del concordato in continuità.

Secondo l'art. 112 co. 1, lett. f), in caso di concordato in continuità aziendale, una volta che tutte le classi abbiano votato favorevolmente, il tribunale omologa il concordato e verifica che il piano non sia privo di ragionevoli prospettive di impedire o superare l'insolvenza e che eventuali nuovi finanziamenti siano necessari per l'attuazione del piano e non pregiudichino gli interessi dei creditori.

Se il concordato è stato approvato all'unanimità da tutte le classi, il tribunale omologa il concordato in continuità aziendale ed anche in questo caso l'intervento del tribunale si limita ad una verifica in negativo. Si tratta di un controllo del tutto coerente nel contenuto e nel metodo con quello che spetta al tribunale al momento dell'apertura della procedura, che è limitato alla verifica se il piano è manifestamente inadatto alla soddisfazione dei creditori, come proposta dal debitore, e alla conservazione dei valori aziendali, art. 47, co. 1, lett. b).

Nel concordato in continuità, il livello di soddisfazione, le modalità attraverso le quali essa realizza, il trattamento tra le diverse classi dei creditori sono assorbite dall'accettazione di tutti i creditori alla proposta ed al piano, espressa con l'approvazione del concordato da parte di tutte le classi.

In questo caso, come si è detto, il tribunale omologa il concordato limitandosi a verificare la completezza della fattispecie in relazione alla regolarità della procedura, all'esito della votazione, alla corretta formazione delle classi, alla parità di trattamento dei creditori all'interno di ciascuna classe e alla contraddittorietà del piano rispetto alla finalità di impedire o superare l'insolvenza, la quale costituisce il presupposto di ogni strumento di regolazione della crisi e dell'insolvenza.

Il livello di soddisfazione dei creditori, le modalità di distribuzione del valore tra le classi dei creditori sono elementi della proposta e del piano che, per effetto della avvenuta approvazione da parte di tutte le classi dei creditori, hanno già ricevuto una definizione, che non può essere rimossa in sede d'omologa dal tribunale.

La previsione di cui all'ultima parte dell'art 120, co. 2, lett. f), consente inoltre al tribunale di omologare il concordato anche nell'ipotesi in cui sia emersa la necessità di sorreggere l'attuazione del piano con ulteriori finanziamenti, in relazione ai quali al tribunale è richiesto solo di verificare che gli oneri conseguenti non siano tali da pregiudicare gli interessi dei creditori.

8. – La mancata approvazione da parte di una o più classi non preclude al debitore la possibilità di ottenere l'omologazione del concordato. Il debitore può richiedere l'omologa anche se le classi dei creditori hanno espresso in parte voto contrario sulla proposta. L'art. 120, co. 2, prevede infatti che il debitore possa richiedere al tribunale l'omologa della proposta *se una o più classi sono dissenzienti* ma non stabilisce un limite minimo di approvazione da parte delle classi dei creditori, né richiede che la proposta sia stata approvata dalla maggioranza. Va osservato che quando l'avvenuta approvazione da parte della maggioranza viene richiesta, lo stesso art. 112, co. 2, lett. d), prima parte, lo prevede espressamente.

Questi elementi testuali fanno ritenere che il debitore possa richiedere ed ottenere l'omologa del concordato anche contro la volontà contraria espressa non solo da una o più ma anche da parte della maggioranza delle classi dei creditori.

Al tribunale viene assegnato il compito di valutare l'avvenuto rispetto delle condizioni di cui all'art. 120 c.2. All'esito di tale verifica il Tribunale omologa il concordato, qualora ritenga che la proposta di concordato, pur non approvata da tutte le classi dei creditori, rispetti, nel contenuto e nelle modalità di trattamento dei creditori, i requisiti specificamente richiesti dall'art. 112, co. 2, tanto in relazione al contenuto *lett. a), b), c)*, quanto in relazione alla circostanza che all'approvazione a maggioranza abbia concorso una classe formata da titolari di diritti di prelazione o che almeno una classe particolarmente svantaggiata, perché ad essa la proposta

assegnava un trattamento comparativamente meno favorevole rispetto a quello cui avrebbe avuto diritto, abbia, ciò nonostante, approvato la proposta, *lett. d*).

L'art. 88, nel regolare la transazione fiscale nel concordato, esordisce con l'espressione *fermo restando quanto previsto per il concordato in continuità aziendale dall'art. 112, comma 2*, al fine di escludere la possibilità che il trattamento riservato al fisco con la transazione fiscale possa derogare ai principi dell'art. 112, secondo comma: questo in relazione alla destinazione del valore eccedente quello di liquidazione, rispetto al quale anche il fisco non può subire un trattamento peggiore rispetto a quello riservato agli altri creditori, secondo le richiamate regole dell'art. 112, secondo comma.

Una volta accertata da parte del commissario la mancata approvazione da parte di una o più classi, il debitore può comunque presentare istanza di omologa. In tal modo il giudice delegato, cui spetta riferire al tribunale l'esito delle votazioni per i conseguenti provvedimenti, potrà fissare udienza in camera di consiglio per la comparizione delle parti e del commissario giudiziale e provvedere ai sensi dell'art. 48, per aprire il giudizio di omologa, come nel caso in cui il concordato sia stato approvato dai creditori o da tutte le classi dei creditori.

Il secondo comma dell'art. 112 prevede, infatti, che se una o più classi sono dissenzienti, il Tribunale su richiesta del debitore, omologa se ricorrono congiuntamente le seguenti condizioni:

a) il valore di liquidazione è distribuito nel rispetto della graduazione delle cause legittime di prelazione;

b) il valore eccedente quello di liquidazione è distribuito in modo tale che i crediti inclusi nelle classi dissenzienti ricevano complessivamente un trattamento almeno pari a quello delle classi dello stesso grado e più favorevole rispetto a quello delle classi di grado inferiore, fermo restando quanto previsto dall'articolo 84, co. 7;

c) nessun creditore riceve più dell'importo del proprio credito;

d) la proposta è approvata dalla maggioranza delle classi, purché almeno una sia formata da creditori titolari di diritti di prelazione, oppure, in mancanza, la proposta è approvata da almeno una classe di creditori che sarebbero almeno parzialmente soddisfatti rispettando la graduazione delle cause legittime di prelazione anche sul valore eccedente quello di liquidazione.

Con la richiesta del debitore di omologa della proposta e del piano non approvato dalle classi dei creditori, spetta al tribunale di effettuare significativi controlli che altrimenti sarebbero preclusi quando la proposta ed il piano risultino accettati da parte dei creditori per effetto del voto favorevole di tutte le classi.

In realtà per i motivi esposti precedentemente, la mancata approvazione da parte di una o più classi apre anche alla ulteriore verifica del trattamento riservato ai soci secondo il procedimento previsto all'art. 120 *quater*, attraverso la comparazione del trattamento dei soci rispetto alla classe dei creditori dissenzienti, se alle classi di rango inferiore a quella dissenziente venisse destinato il valore complessivamente riservato ai soci. Come si è già detto, si tratta di un controllo eventuale, nel caso in cui la proposta di concordato non sia stata approvata dalla totalità delle classi dei creditori

La prima condizione, prevista dall'art. 112, co. 2, che il valore di liquidazione sia distribuito nel rispetto delle cause legittime di prelazione e la terza condizione, che nessun creditore riceva più dell'importo del proprio credito, riguardano il contenuto della proposta, in relazione alle modalità di distribuzione del valore di liquidazione ed in relazione ai limiti del potere di distribuzione delle risorse ai creditori, anche oltre l'ammontare del credito, ai creditori.

Tali condizioni, con il consenso di tutti i creditori, vale a dire con l'approvazione di tutte le classi, sono derogabili dal debitore. Ma in mancanza di tale consenso dei creditori, il tribunale non può procedere all'omologa richiesta dal debitore, se non previa verifica che il concordato rispetti le predette condizioni e cioè preveda la distribuzione del valore di liquidazione secondo la graduazione delle cause legittime di prelazione e che nessuna risorsa venga attribuita ai creditori in misura maggiore dell'ammontare del loro credito.

Gli spazi di autonomia del debitore e dei creditori nella distribuzione del valore di liquidazione sono quindi confinati all'ipotesi della approvazione totalitaria da parte di tutte le classi della proposta. Altrimenti, come vedremo, a differenza che per il valore eccedente quello di liquidazione, la verifica del tribunale per l'omologazione richiesta dal debitore non ammette deroghe alla regola della distribuzione del valore di liquidazione secondo la graduazione delle cause legittime di prelazione.

9. – Diverso è il discorso per la seconda condizione (art. 112, co. 2, *lett. b)*), che prende in considerazione la distribuzione del valore eccedente quello di liquidazione, in relazione al quale il tribunale è chiamato a verificare se, nella distribuzione di tale valore, le classi dissenzienti ricevano complessivamente un trattamento almeno pari a classi dello stesso grado e più favorevole rispetto a quello delle classi di grado inferiore.

La verifica del trattamento è limitata alle classi che, manifestando il dissenso, hanno mostrato di non accettare il trattamento loro riservato. La verifica non si estende alle classi assenzienti, le quali potrebbero aver subito

il medesimo o analogo trattamento deteriore, ma quali assenzienti, hanno accettato tale trattamento deteriore, approvando il concordato.

È dunque questa una condizione che assume rilievo nel caso in cui le classi che non hanno approvato il concordato (classi dissenzienti), abbiano subito un trattamento comparativamente meno favorevole rispetto ad altre classi. Questa condizione non rileva o meglio non è applicabile, se la classe o le classi che hanno manifestato il dissenso non risultano aver subito un trattamento comparativamente meno favorevole ma abbiano ritenuto di manifestare il dissenso per motivi diversi, in quanto ad esempio non hanno apprezzato positivamente la proposta nel suo complesso di concordato.

A differenza di quella ora esaminata, che assicura alle classi dissenzienti il rispetto delle relative *priority rule*, la quarta condizione (art. 112, comma 2, lett. d)), individua il presupposto dell'omologazione nell'approvazione a maggioranza delle classi oppure nell'approvazione da almeno una classe di creditori particolarmente interessati, in quanto destinatari di un trattamento meno favorevole di quello loro spettante secondo la graduazione delle cause legittime di prelazione.

La prima condizione prevista nella lett. d) del secondo comma dell'art. 112, richiede che il concordato sia stato approvato, si potrebbe dire, da una maggioranza rafforzata o qualificata per la presenza tra le classi assenzienti di una classe formata da creditori titolari di diritto di prelazione, interessati e quindi votanti nel concordato, in quanto da soddisfare oltre i 180 giorni previsti dall'art. 109, co. 5.

La seconda condizione prevista nella lett. d), richiede che, in mancanza dell'approvazione neanche a maggioranza della proposta di concordato, questa sia stata approvata almeno da una classe di creditori, i quali, se fosse stata osservata la graduazione delle cause legittime di prelazione anche sul valore eccedente quello di liquidazione, sarebbero stati almeno parzialmente soddisfatti.

L'approvazione anche da parte di una sola classe di una proposta e di un piano, che in relazione alla distribuzione del valore eccedente quello di liquidazione, abbia accettato un trattamento deteriore rispetto a quello ad essi spettante secondo la graduazione delle cause legittime di prelazione, assorbe e prevale sulla circostanza che complessivamente le classi dei creditori non abbiano in alcun modo, neanche a maggioranza, approvato la proposta.

Il presupposto dell'omologazione della proposta, con l'introduzione di questa del tutto innovativa condizione non risiede neanche in parte sulla volontà dei creditori. Non viene infatti richiesta un'adesione di questi alla proposta né totalitaria, né maggioritaria.

È piuttosto sufficiente per l'omologa del concordato, che anche una sola classe e quindi anche una minoranza di creditori formata in una classe, abbia

accettato, mediante approvazione della proposta, un livello di soddisfazione sul valore eccedente quello di liquidazione, inferiore rispetto a quello cui avrebbe avuto diritto secondo le regole della graduazione.

La circostanza che una classe nonostante il trattamento deteriore ad essa riservato, abbia approvato la proposta, sempre che sussistano le altre già esaminate condizioni di cui alle lett. *a)*, *b)*, *c)*, dà luogo alla omologazione del concordato da parte del tribunale, pur non avendo né la totalità delle classi, né la maggioranza, approvato la proposta.

Oltre che sull'avvenuto rispetto delle condizioni di contenuto di cui alla lett. *a)*, *b)*, *c)*, l'omologazione del concordato si fonda in questi casi sulla circostanza, che, per i vantaggi che la continuità offre ai creditori e per il pregiudizio che evita allontanando la liquidazione giudiziale, la soluzione concordataria è preferita, nonostante preveda condizioni di trattamento deteriori rispetto a quelle cui i creditori avrebbero diritto.

La complessiva disciplina dell'omologazione del concordato con continuità aziendale pone in luce spazi di autonomia del debitore nel costruire il contenuto della proposta e del piano, a seconda che il concordato abbia ottenuto l'approvazione di tutte le classi o tale approvazione sia mancata.

È in quest'ultimo caso che, su istanza del debitore il tribunale procede alla verifica dell'avvenuto rispetto delle condizioni sopra illustrate, mentre una tale verifica non è prevista nel caso di avvenuta approvazione da parte di tutte le classi, in quanto il tribunale, dopo aver accertato che tutte le classi abbiano votato favorevolmente e che il piano non sia privo di ragionevoli prospettive di impedire o superare l'insolvenza, e che eventuali finanziamenti siano necessari per l'attuazione del piano e non pregiudichino gli interessi dei creditori, omologa il concordato in continuità aziendale.

Ne deriva quindi che il debitore potrebbe sottoporre ai creditori una proposta ed un piano concordatario, i cui contenuti potrebbero non rispettare le condizioni, di cui al secondo comma dell'art. 112.

La proposta potrebbe discostarsi nella distribuzione del valore di liquidazione e del valore eccedente quello di liquidazione dai criteri di cui all'art. 84, co. 6, e prevedere (anche se si tratta di una ipotesi piuttosto remota), una distribuzione superiore al valore del credito.

Questa conclusione è suggerita dalla circostanza che, secondo quanto previsto dal primo comma dell'art. 112, il Tribunale omologa il concordato con continuità aziendale, verificato che tutte le classi abbiano votato il concordato favorevolmente, senza che sia prevista una verifica da parte del tribunale del rispetto delle regole della graduazione nella distribuzione del valore di liquidazione o del valore eccedente quello di liquidazione.

La verifica del tribunale ha luogo nel caso di mancata approvazione del concordato da parte dei creditori ed è richiesta dal debitore al fine di

ottenere dal tribunale l'omologa della proposta cui i creditori hanno negato l'approvazione. La verifica del tribunale, quindi, non può che avere ad oggetto quelle condizioni che avrebbero potuto essere derogate con l'approvazione totalitaria di tutte le classi ma che, in mancanza di approvazione totalitaria, spetta al tribunale esigerne il rispetto. Le norme di cui agli artt. 84, co. 6 e 85, co. 2, debbono infatti essere intese come dispositive e non imperative, in quanto derogabili dall' volontà collettiva dei creditori che aderisce ed approva la proposta, espressa attraverso le modalità concorsuali di approvazione dai tutte le classi.

Nello stesso tempo va rilevato che gli spazi per il debitore di costruire una proposta di concordato, che si discosti dalle regole dei principi della corretta graduazione delle cause legittime di prelazione, per quanto concerne il valore di liquidazione e il valore eccedente quello di liquidazione appaiono contenuti. Il debitore correrebbe il rischio della mancata approvazione di una o più classi e la proposta di concordato non potrebbe sostenere la verifica del tribunale di cui al secondo comma dell'art. 112. Inoltre, lo stesso debitore, consapevole che la mancata osservanza dei principi sulla graduazione impedirebbe comunque l'omologa del concordato, non avrebbe interesse a richiedere l'omologa al tribunale.

10. – La disciplina, così ampiamente rinnovata del Codice della crisi, che ha aperto così significativi varchi sulla possibilità di incidere sulle cause legittime di prelazione e sulla graduazione dei crediti, incontra in ogni caso un limite nel trattamento dei crediti di lavoro.

Nel Piano di ristrutturazione soggetto ad omologazione, l'art. 64 *bis* riconosce la più ampia possibilità al debitore di prevedere nel piano di ristrutturazione la soddisfazione dei creditori, distribuendo il valore generato dal piano secondo criteri che derogano alle regole della *par condicio creditorum* e quindi in deroga agli artt. 2740, 2741 c.c., ed alle disposizioni che regolano la graduazione delle cause legittime di prelazione, purché la proposta sia approvata dalla unanimità delle classi. In ogni caso lo stesso art. 64 *bis* prevede anche che i crediti assistiti da privilegio di cui agli artt. 2751 *bis*, n. 1, c.c., siano soddisfatti in denaro integralmente entro trenta giorni dall'omologazione.

Allo stesso modo, l'art. 84, comma 7, prevede che *“i crediti assistiti di cui all'articolo 2751 bis, n. 1, del Codice civile sono soddisfatti, nel concordato in continuità aziendale, nel rispetto della graduazione delle cause legittime di prelazione sul lavoro di liquidazione e sul valore eccedente il valore di liquidazione. La proposta e il piano assicurano altresì il rispetto quanto previsto dall'art. 2116, n. 1, del Codice civile”*.

La tutela del credito di lavoro risulta poi particolarmente rafforzata al punto di resistere anche al principio della *relative priority rule* declinato al



secondo comma dell'art. 112, secondo il quale *il valore eccedente quello di liquidazione è distribuito in modo tale che i crediti inclusi nelle classi dissenzienti ricevano complessivamente un trattamento almeno pari a quello delle classi dello stesso grado è più favorevole rispetto a quello delle classi di grado inferiore*, possa essere applicato anche ai crediti di lavoro, per i quali l'applicazione di tale principio viene esclusa attraverso un espresso rinvio all'appena citato, art. 84, comma 7.

L'art. 86, *moratoria nel concordato in continuità*, stabilisce che il piano può prevedere una moratoria per il pagamento dei crediti muniti di privilegio, pegno o ipoteca, salvo che sia prevista la liquidazione dei beni o diritti sui quali sussiste la causa di prelazione, ma limita significativamente tale possibilità per i creditori assistiti dal privilegio previsto dall'art. 2751 *bis*, n. 1, e stabilisce che per tali crediti il limite massimo della moratoria non può superare i sei mesi.

Nel concordato con continuità aziendale, l'art. 109 la possibilità di ritardare di centoottanta giorni il pagamento dei creditori prelatizi, ma per i crediti assistiti dal privilegio di cui all'art. 2751, *bis*, n. 1, limita a trenta giorni tale possibilità.

Analoghe disposizioni escludono dall'applicazione delle misure protettive ai crediti di lavoro sia nella Composizione negoziata, art. 18, comma 3, che nella generale disciplina delle misure protettive di cui all'art. 54, comma 7.

Per la prima volta vengono poi posti a carico del datore di lavoro specifici obblighi di informazione e consultazione. Questi sono previsti dall'art. 4, in relazione sia al percorso di composizione negoziata, sia alle trattative ed ai procedimenti di accesso agli strumenti di regolazione negoziata della crisi e dell'insolvenza. Tali obblighi rubricati come *doveri delle parti* sono specificamente regolati dal comma 3 dell'art. 4 ed accompagnano, nella sostanza, qualsiasi iniziativa del datore di lavoro nella regolazione della crisi, consentendo alle rappresentanze sindacali e dei lavoratori di acquisire consapevolezza del manifestarsi, delle evoluzioni e dei possibili sbocchi della crisi, aprendo anche possibili percorsi di condivisione delle soluzioni e comunque consentendo ai lavoratori di operare scelte più informate ed ordinate, particolarmente sulle prospettive occupazionali.

La prosecuzione dell'attività d'impresa volta a realizzare, attraverso la continuità, quell'ulteriore valore suscettibile di consentire la regolazione della crisi, deve essere attuata con modalità tali da garantire il corretto esercizio delle prestazioni di lavoro ed in genere dell'attività dei dipendenti. L'art 87, comma 1, lett. *f*), prevede infatti che il piano del concordato in continuità, ove sia prevista la prosecuzione dell'attività di impresa in forma diretta, indichi l'analitica individuazione dei costi e dei ricavi attesi, del

fabbisogno finanziario e delle relative modalità di copertura, *tenendo conto anche dei costi necessari per assicurare il rispetto della normativa in materia di sicurezza sul lavoro e di tutela dell'ambiente.*

Nella disciplina della liquidazione giudiziale, relativa agli *Effetti della liquidazione giudiziale sui rapporti giuridici pendenti*, che investe tutti i contratti in corso, entra a pieno titolo e con un'ampia disciplina la regolazione dei rapporti di lavoro subordinato, nel nuovo testo del codice disciplinati agli artt. 189, 190, 191, alla cui trattazione nel presente volume si rinvia.

----

#### **Abstract**

#### **COMPOSITION AGREEMENT IN CONTINUITY AND APPROVAL ON THE APPROVAL BY ONLY ONE CLASS OF CREDITORS WHO WOULD BE PARTIALLY SATISFIED**

La crisi della *par condicio creditorum*, accentuata dall'incremento di nuovi privilegi a danno dei creditori chirografari, accompagna l'applicazione delle nuove regole di distribuzione del valore nel concordato in continuità del CCII. Il concordato in continuità è omologato se approvato da tutte le classi, ma in mancanza anche se approvato da una sola classe di creditori che sarebbero almeno parzialmente soddisfatti rispettando la graduazione delle cause di prelazione.

\*\*\*

*The crisis of the par condicio creditorum accentuated by the increase of new privileges to the detriment of unsecured creditors accompanies the application of the new value distribution rules in the CCII concordat in continuity. The composition agreement in continuity is approved if approved by all classes, but failing that even if approved by only one class of creditors who would be at least partially satisfied by respecting the legal rules of graduation.*

-----