

APPUNTI IN TEMA DI CONCORDATO CON CONTINUITÀ AZIENDALE *

di STEFANO AMBROSINI

Sommario: 1. La fattispecie; 2. Segue: la questione dell'affitto di azienda; 3. Le peculiarità del piano e della relazione dell'esperto nel concordato con continuità aziendale; 4. La moratoria del pagamento dei creditori privilegiati; 5. La prosecuzione dei contratti con la pubblica amministrazione; 6. La perdita del capitale; 7. La datio in solutum; 8. Il pagamento dei debiti pregressi; 9. Il rapporto con l'art. 2740 c.c.; 10. L'esecuzione del concordato in continuità.

1. La fattispecie

La novella del 2012, oltre ad aver innovato alcuni importanti aspetti della disciplina del concordato preventivo, ha il merito di aver contribuito a chiarire meglio il significato di termini che, in passato, erano stati talvolta considerati meri sinonimi. Oggi, la legge offre indici testuali inequivoci che consentono di distinguere tra la domanda (da proporsi con ricorso), il piano e la proposta di concordato. Ancorché nulla vieti d'inserire questi tre elementi in un unico documento, sul piano logico essi costituiscono momenti distinti, tanto che nel caso di concordato "con riserva" la domanda viene formulata prima del varo del piano e della proposta.

* Il presente contributo riproduce il contenuto del paragrafo sul concordato in continuità di cui al saggio *Profili giuridici della crisi d'impresa alla luce della riforma del 2012*, in Ambrosini-Andreani-Tron, *Crisi d'impresa e restructuring*, Milano, 2013, 79 ss.

Il legislatore ha altresì fornito – per la prima volta – la definizione del piano (più precisamente, del suo contenuto): in forza dell'art. 161, 1° comma, lett. e), esso deve recare la descrizione analitica delle modalità e dei tempi di adempimento della proposta. Pertanto, nonostante lo stretto legame tra il piano e la proposta, neppure essi coincidono: la seconda rappresenta l'offerta di soddisfacimento prospettata ai creditori, il primo il programma attraverso la cui esecuzione l'imprenditore in crisi si propone di onorare gli impegni scaturenti dall'omologazione.

La migliore enucleazione della pluralità di aspetti nei quali si articola l'iniziativa del debitore non si traduce in un limite all'autonomia privata: la novella (in ciò confermando la precedente impostazione) si è astenuta dal predeterminare le caratteristiche del percorso da sottoporre ai creditori, confermando che l'elaborazione del concreto contenuto (economico e giuridico) del piano e della proposta di concordato spetta al ricorrente, mentre compete ai creditori valutarne il merito, anche sotto il profilo della convenienza.

Di qui l'affermazione – valida ancora oggi – che il piano e la proposta di concordato non devono necessariamente potersi inscrivere in tipi predeterminati: la relativa costruzione è, al contrario, tendenzialmente libera, con conseguente possibilità di spaziare tra le forme del concordato per cessione dei beni, in continuità, misto, con o senza garanzia, provvisto o meno di un assuntore.

D'altro canto, pur senza comprimere lo spazio di manovra dell'imprenditore, il legislatore ha posto due norme speciali, la cui applicazione discende dalla peculiare tipologia di piano adottato: da un lato, il concordato per *cessio bonorum* è regolato dall'art. 182 (che scatta “se il concordato consiste nella cessione dei beni e non dispone diversamente”), dall'altro, quello con continuità aziendale è disciplinato dall'art. 186-*bis* (il quale opera “quando il piano di concordato di cui all'articolo 161, secondo comma, lettera e) prevede la prosecuzione dell'attività di impresa da parte del debitore, la cessione dell'azienda in esercizio ovvero il conferimento dell'azienda in esercizio in una o più società, anche di nuova costituzione”).

L'introduzione di questa seconda disposizione rappresenta una delle più rilevanti novità della novella del 2012. Benché

l'ampio tenore dell'art. 160 consentisse, già in passato, di ritenere ammissibile il concordato basato sulla prosecuzione dell'attività d'impresa¹, oggi esso trova – per la prima volta – una specifica regolamentazione e una precisa definizione a livello normativo, la quale presenta non poche affinità con l'impostazione propria della legge Prodi-*bis*, in materia di amministrazione straordinaria. Come noto, infatti, l'art. 27 d. lgs. n. 270/1999 stabilisce che il recupero dell'equilibrio economico della attività imprenditoriali può avvenire tramite la ristrutturazione economica e finanziaria dell'impresa (sulla base di un programma di risanamento di durata non superiore a due anni) o, in alternativa, tramite la cessione dei complessi aziendali (adottando un programma di prosecuzione dell'esercizio dell'impresa di durata non superiore ad un anno). Ebbene, anche l'odierna disciplina del concordato preventivo declina la continuità aziendale in senso tanto soggettivo quanto oggettivo²: essa, invero, sussiste sia che l'imprenditore prosegua l'attività in proprio³, sia che egli proceda alla cessione del complesso produttivo a un soggetto terzo,

¹ Cfr., *ex aliis*, MANDRIOLI, *Struttura e contenuti dei "piani di risanamento" e dei progetti di "ristrutturazione" nel concordato preventivo e negli accordi di composizione negoziale delle situazioni di "crisi"*, in *Le nuove procedure concorsuali per la prevenzione e la sistemazione delle crisi d'impresa*, a cura di BONFATTI-FALCONE, Milano, 2006, 461; ESPOSITO, *Il piano del concordato preventivo tra autonomia privata e limiti legali*, in AMBROSINI (a cura di), *Le nuove procedure concorsuali*, Torino, 2008, 543; FABIANI, *Diritto fallimentare. Un profilo organico*, Bologna, 2011, 610 ss.

² FABIANI, *Riflessioni precoci sull'evoluzione della disciplina della regolazione concordata della crisi d'impresa (appunti sul d.l. 83/2012 e sulla legge di conversione)*, in *Il caso.it*, II, 303/2012, osserva che "la nozione di continuità aziendale utilizzata dal legislatore è spuria in quanto sono accomunate al medesimo destino sia quelle imprese in cui l'azienda in esercizio viene trasferita (o conferita) a terzi sia quelle in cui l'attività d'impresa resta in capo al medesimo imprenditore (non importa, qui, se affiancato da nuovi investitori)". E v. anche MAFFEI ALBERTI, sub *art. 186-bis*, in *Commentario breve alla legge fallimentare*, diretto da Maffei Alberti, 2013, 1238.

³ Prima della novella del 2012, la prosecuzione dell'attività da parte dell'imprenditore in stato di crisi in via diretta era considerata l'unica fattispecie di concordato con continuità aziendale (noto anche come concordato per ristrutturazione: v., in proposito ARATO, *Il concordato preventivo con continuazione dell'attività d'impresa*, in BONELLI (a cura di), *Crisi d'impresa: casi e materiali*, Milano, 2011, 157), mentre si tendeva a far ricadere il trasferimento del complesso produttivo nel *genus* del concordato per *cessio bonorum* (cfr. AMBROSINI, *Il piano di concordato e l'eventuale suddivisione dei creditori in classi*, in AMBROSINI-DEMARCHI-VITIELLO, *Il concordato preventivo e la transazione fiscale*, Bologna, 2009, 30).

indipendentemente dalla forma di trasferimento, essendo ammessi la compravendita come il conferimento (anche in una realtà di nuova costituzione).

In entrambi i casi trovano applicazione le regole di cui all'art. 186-*bis*, che sembrerebbe fondare una disciplina ad applicazione necessaria.

Non può tuttavia sottacersi che il tenore della disposizione, ancorché perspicua in astratto, rischia nondimeno di sollevare qualche difficoltà interpretativa ogniqualvolta ci si confronti con la concreta costruzione del piano, non sempre chiaramente improntato alla continuità aziendale come alternativa “secca” alla liquidazione. Mentre non vi è dubbio che l'art. 186-*bis* vada applicato quando l'imprenditore si proponga di proseguire la medesima attività, servendosi dei cespiti ricompresi nel proprio patrimonio (dei quali viene pertanto esclusa l'alienazione, in quanto strumentali all'impresa) e destinando i proventi al soddisfacimento dei creditori, o quando prospetti l'alienazione “in blocco” dell'azienda e la stessa costituisca, nella sostanza, la totalità dell'attivo, meno certa è l'attribuzione della qualità di concordato con continuità aziendale ove ci si trovi al cospetto di un piano “misto”, nel quale alla prosecuzione dell'attività si affianchi la liquidazione dei beni estranei al perimetro aziendale, che talvolta rappresentano la parte preponderante dell'attivo (come accade quando nel patrimonio dell'imprenditore sia ricompreso un ampio patrimonio immobiliare non strettamente strumentale all'attività d'impresa).

In altre parole, nell'ipotesi – non infrequente – di concordato misto si rende necessario acclarare se vadano applicate le regole di cui all'art. 182, quelle di cui all'art. 186-*bis* o entrambe.

Quest'ultima soluzione presta il fianco all'obiezione – difficilmente superabile – che i regimi in esame presentano profili di contrasto che ne rendono sostanzialmente impraticabile l'applicazione congiunta. Nel caso del concordato per *cessio bonorum*, infatti, si prevede la nomina del liquidatore giudiziario, superfluo nell'ipotesi di piano con continuità aziendale. Per contro, quest'ultimo postula una peculiare costruzione del piano e un significativo ampliamento dell'oggetto della relazione di attestazione, la possibilità di prevedere la moratoria sui pagamenti ai privilegiati e la

prosecuzione dei contratti con le pubbliche amministrazioni; tutti elementi che difficilmente possono trovare piena cittadinanza in uno scenario liquidatorio.

A tale stregua, non sembrano esservi alternative all'adozione della teoria dell'assorbimento o della prevalenza, vale a dire di quel criterio ermeneutico che, nel caso di contratto misto, conduce all'applicazione della disciplina dello schema negoziale tipico al quale siano riconducibili gli elementi prevalenti, senza peraltro escludere ogni rilevanza giuridica di quelli ulteriori⁴. Di conseguenza, tutte le volte in cui la prosecuzione dell'attività d'impresa si riveli funzionale alla liquidazione (come accade quando il temporaneo mantenimento della rete commerciale sia strumentale all'alienazione della merce presente in magazzino a condizioni più favorevoli, o quando la cessione dell'azienda risulti ancillare – in termini qualitativi e quantitativi – rispetto alla liquidazione atomistica della residua parte del patrimonio), non vi è ragione per disapplicare le regole di cui all'art. 182, sicché dovrà escludersi l'operatività dell'art. 186-*bis*, salvo che per quegli aspetti comunque compatibili con la fattispecie concreta (in particolare, viene in considerazione la disposizione di cui al secondo comma, lett. b), del predetto articolo, in base al quale l'esperto è chiamato ad attestare la funzionalità della continuazione aziendale al miglior soddisfacimento dei creditori). Al contrario, laddove il piano sia incentrato sulla prosecuzione in proprio dell'attività o sul trasferimento dell'azienda, il regime da osservare è quello dell'art. 186-*bis*, salva la possibilità d'ipotizzare l'applicazione delle modalità di vendita di cui all'art. 182 in relazione alla dismissione dei beni non strumentali.

2. Segue: la questione dell'affitto di azienda

Uno dei problemi più controversi, date anche le sue implicazioni di ordine pratico, attiene alla riconducibilità dell'affitto di azienda all'ambito applicativo dell'art. 186-*bis*, posto che la norma, accanto alla fattispecie della c.d. continuità

⁴ Cfr., tra le più recenti pronunce di legittimità, Cass., 12 dicembre 2012, n. 22828, in *Diritto & Giustizia*, 2012.

diretta (cioè la prosecuzione dell'attività ad opera dello stesso imprenditore in crisi), non fa alcuna menzione di detta ipotesi, parlando solo della cessione di azienda in esercizio e del suo conferimento.

In proposito, occorre anzitutto distinguere l'affitto "fine a se stesso" da quello prodromico al trasferimento del complesso aziendale o di un ramo di esso, giacché il primo pacificamente non rientra nel perimetro della fattispecie in esame, come lo stesso tenore letterale dell'art. 186-*bis* dimostra in modo sufficientemente chiaro.

Quanto all'ipotesi di affitto propedeutico alla cessione, si deve distinguere a seconda che la stipulazione del relativo contratto costituisca un elemento del piano concordatario (come tale di futura realizzazione), o che essa, invece, si sia già verificata all'epoca del deposito del ricorso *ex art.* 161.

Il primo caso – come chi scrive ha avuto modo di osservare ripetutamente nelle occasioni convegnistiche successive all'entrata in vigore della riforma – pare riconducibile senza soverchie difficoltà alla fattispecie in esame, purché, si ribadisce, l'affittuario si impegni irrevocabilmente all'acquisto⁵. Naturalmente, la fattibilità del piano dipende, in tale evenienza, dai flussi derivanti dal pagamento sia dei canoni, sia del prezzo di acquisto (calcolato, di regola, al netto dei canoni "in conto prezzo"), sicché il contenuto dell'attestazione deve incentrarsi, in tale ipotesi, sull'idoneità dell'affittuario-promissario acquirente a far fronte ai propri impegni, grazie non soltanto al patrimonio di cui dispone o alle garanzie su cui è in grado di fare affidamento, ma anche alla realizzazione di un adeguato piano industriale. In questo scenario, quindi, le indicazioni prescritte dalla lett. a) del secondo comma dell'art. 186-*bis* non possono non tenere conto che la "prosecuzione dell'attività d'impresa prevista dal piano di concordato" è affidata dal piano stesso a un soggetto diverso dall'imprenditore in crisi, con tutto ciò che ne consegue.

⁵ Perentorio, sul punto, MAFFEI ALBERTI, *op. cit.*, 1328: "nessun dubbio che, in tal caso, la norma in esame si applichi direttamente, per espressa previsione del 1° co., laddove si fa riferimento ad un piano che preveda la cessione dell'azienda in esercizio".

Il secondo caso, quello del contratto di affitto (recante l'impegno all'acquisto⁶) già pendente alla presentazione della domanda di concordato, è più controverso ed invero controvertibile, giacché non sembra questa, obiettivamente, la fattispecie considerata dal legislatore nel dettare la norma, specie là dove essa postula la necessità di indicare i costi e i ricavi attesi dalla prosecuzione dell'attività, nonché le risorse finanziarie necessarie e le relative modalità di copertura.

Nell'invocare un siffatto argomento ostativo, tuttavia, non bisogna dare per presupposto ciò che, al contrario, deve costituire oggetto di dimostrazione, vale a dire che la lett. a) del secondo comma dell'art. 186-*bis* integri un precetto ad applicazione necessaria: perché, se così non fosse, potrebbe risultare più arduo negare che il *cash flow* possa essere rappresentato, in parte anche preponderante, dal versamento dei canoni di affitto e delle rate di prezzo.

Soltanto nell'ipotesi in cui l'intero patrimonio aziendale e, dunque, tutta l'attività d'impresa vengano affidati all'affittuario prima dell'ammissione al concordato si pone, a mio avviso, un problema delicato: non già, però, perché non vi è continuità aziendale diretta, ma in quanto il debitore potrebbe ritenersi a quel punto privo della qualità di imprenditore commerciale, indispensabile per l'accesso alla procedura, potendosi dubitare che vada considerato tale chi si occupi della mera riscossione dei pagamenti dalle mani dell'affittuario-promissario acquirente, per di più senza la prospettiva di tornare in possesso dell'azienda (anche se va subito soggiunto che si tratta di un caso-limite, visto che oggetto del contratto è quasi sempre un ramo di azienda e non il compendio integrale e che il debitore prosegue direttamente le residue, seppur circoscritte, attività imprenditoriali).

Com'è chiaro, peraltro, il tema della cessazione della qualità d'imprenditore commerciale merita un approfondimento che esula dall'ambito del presente lavoro. Ed infatti, si ritiene in dottrina che l'imprenditore si mantenga tale nonostante il

⁶ Non parrebbe sostanzialmente diversa dalla fattispecie descritta nel testo, sotto il profilo in questione, l'ipotesi dell'affitto con contestuale preliminare di vendita, peraltro di regola caratterizzato dalla presenza di una condizione riferita agli sviluppi del procedimento concordatario (condizione sospensiva fino all'ammissione della domanda, o condizione risolutiva in caso di diniego dell'omologazione).

definitivo abbandono dell'attività caratteristica e fino a quando non abbia completato la liquidazione dei cespiti aziendali: il che equivale a dire, nella sostanza, che anche la liquidazione è a tutti gli effetti attività d'impresa⁷. Senza dire della necessità di distinguere tra imprenditore persona fisica e imprenditore collettivo: mentre nel primo caso la dimostrazione dell'intervenuta cessazione dell'attività d'impresa preclude, di per sé sola, l'accesso al concordato (potendo il dato fattuale prevalere su quello pubblicitario), nel secondo rileva anzitutto l'elemento della cancellazione dal registro delle imprese, salvo che essa sia stata disposta in via officiosa⁸; e ciò – probabilmente – in forza della tendenziale coincidenza tra esistenza della società ed esercizio dell'attività d'impresa, essendo, come noto, i casi di società senza impresa di incerta configurabilità e, comunque, alquanto marginali⁹. A ciò si aggiunga che, in ogni caso, l'esclusione dal fallimento (e dal concordato) opera soltanto una volta che sia trascorso l'anno dalla cancellazione dal registro delle imprese (e, per gli imprenditori individuali, dal momento, anche anteriore, in cui si sia verificata la cessazione dell'attività)¹⁰, con la conseguenza che in quel lasso di tempo deve comunque ritenersi ammissibile la presentazione del ricorso per concordato preventivo.

Tornando all'esegesi dell'art. 186-*bis*, un altro aspetto che rende, almeno in apparenza, difficoltosa l'applicazione della norma al caso dell'affitto già pendente è la formulazione del primo comma, nella misura in cui se ne inferisca la necessità che sia il piano a prevedere la cessione dell'azienda (e non un contratto sottoscritto prima del deposito della domanda). In realtà, se si ammette – come pare in effetti possibile – che il piano faccia riferimento a un contratto già in essere e che si fondi sull'esecuzione di esso (ciò che la norma non pare escludere), il campo si sgombra anche di questo ulteriore ostacolo.

⁷ Cfr., tra gli altri, BONFANTE-COTTINO, *L'imprenditore*, in COTTINO (diretto da), *Trattato di diritto commerciale*, I, Padova, 2001, 555-556

⁸ LAMANNA, sub art. 10, in JORIO (diretto da), *Il nuovo diritto fallimentare*, I, Bologna, 2006, 258 ss.

⁹ DI SABATO, *Diritto delle società*, Milano, 2011, 21 ss.

¹⁰ CAVALLI, *I presupposti del fallimento*, in AMBROSINI-CAVALLI-JORIO, *Il fallimento*, in COTTINO (diretto da), *Trattato di diritto commerciale*, XI, 2, Padova, 2009, 88 ss.

La soluzione al problema che ci occupa, come si vede, non è né certa né univoca, anche se la tesi restrittiva sembra muovere dal presupposto, per vero discutibile, che l'imprenditore in crisi, nel momento in cui chiede di essere ammesso al concordato, debba essere ancora alla testa della propria impresa, mentre la realtà dimostra che spesso la stipulazione del contratto di affitto, con la dislocazione in capo a soggetti terzi dell'onere della gestione, rappresenta precisamente quella garanzia di continuità aziendale non altrimenti perseguibile.

Del resto, lo spartiacque cui si deve a mio avviso ricorrere è di tipo oggettivo, non soggettivo: ciò che conta è che l'azienda sia *in esercizio* (non importa se ad opera dell'imprenditore stesso o di un terzo) tanto al momento dell'ammissione al concordato, quanto all'atto del suo successivo trasferimento (cui essa dev'essere – si torna a ripetere – dichiaratamente destinata¹¹), apparendo in tal caso incontestabile che il rischio d'impresa continui a gravare, seppur indirettamente, sul soggetto in concordato e che l'andamento dell'attività incida, in ultima analisi, sulla fattibilità del piano.

Va comunque chiarito, per quanto forse superfluo, che anche nell'eventualità di ritenuta inconciliabilità tra affitto di azienda in essere e disposto dell'art. 186-*bis* non ci si troverebbe, beninteso, di fronte all'alternativa fra lo scioglimento di detto contratto *ante* deposito del ricorso e la riqualificazione del concordato con liquidazione atomistica dei beni, ma semplicemente all'impossibilità di applicare la predetta disciplina, ferma la natura di concordato “di fatto in continuità”.

3. Le peculiarità del piano e della relazione dell'esperto nel concordato con continuità aziendale

Ove il concordato preveda la continuità aziendale (nella forma della prosecuzione dell'attività in capo all'imprenditore insolvente o, in alternativa, della cessione a un terzo), si

¹¹ E v. MAFFEI ALBERTI, *op. loc. cit.*, secondo il quale “potrà configurarsi una continuità aziendale soltanto se nella proposta concordataria sia prevista come obbligatoria la cessione dell'azienda all'affittuario”.

applicano – come si diceva – disposizioni peculiari in relazione al piano di concordato e alla relazione di attestazione.

Il piano di cui all'art. 161, 2° comma, lett. e), deve contenere – oltre alle modalità e ai tempi di esecuzione della proposta – l'analitica indicazione dei costi e dei ricavi attesi dalla prosecuzione dell'attività, delle risorse finanziarie necessarie e delle relative modalità di copertura.

La disposizione mira a fornire ai creditori adeguata evidenza, anche sotto il profilo economico e patrimoniale, delle conseguenze della continuazione aziendale, affinché essi possano soppesare con attenzione e cognizione di causa l'ammontare delle risorse destinate a tale scopo e, pertanto, sottratte – quantomeno in prima battuta – all'immediato soddisfacimento dei creditori.

L'esposizione, particolarmente complessa nell'eventualità di prosecuzione dell'attività in proprio (in questa ipotesi, infatti, il piano deve tradursi in un vero e proprio *business plan*, con la previsione degli investimenti, dei costi ordinari e straordinari, nonché dei flussi in entrata ragionevolmente attesi), tende a semplificarsi per il caso di cessione (tanto più se preceduta da un periodo di affitto). L'intervento di un terzo sul quale venga traslato il rischio d'impresa consente al debitore ricorrente di limitarsi a enucleare gli incassi derivanti dai canoni e dal pagamento del prezzo, ferma la necessità di verificare la solvibilità del cessionario (il che spesso passa per l'accertamento, anche in sede di attestazione, della ragionevolezza del relativo *business plan*, ancorché estraneo al piano di concordato).

A ciò si aggiunga che, diversamente da quanto accade nell'amministrazione straordinaria (la quale mira alla conservazione dei complessi aziendali e alla salvaguardia dei livelli occupazionali), il concordato preventivo, quand'anche connotato dalla continuità aziendale, resta a tutti gli effetti una procedura concorsuale finalizzata al perseguimento dell'unico obiettivo del miglior soddisfacimento dei creditori. Di qui la disposizione di cui all'art. 186-*bis*, 2° comma, lett. b): la relazione del professionista di cui all'art. 161, 3° comma, deve attestare che la prosecuzione dell'attività d'impresa prevista dal piano di concordato è funzionale al miglior soddisfacimento dei creditori. Pertanto, occorre acclarare che i proventi dell'attività caratteristica o, in alternativa, l'incasso

derivante dalla collocazione dell'azienda in funzionamento sul mercato, consentano di corrispondere ai creditori un importo più elevato di quello che, con ogni ragionevole probabilità, essi riceverebbero nel contesto di uno scenario liquidatorio.

In questa luce, non sorprende la prescrizione di cui all'art. 186-bis, 6° comma, il quale stabilisce che se nel corso di una procedura concordataria con continuità aziendale l'esercizio dell'attività d'impresa cessa o risulta manifestamente dannoso per i creditori, senza che si proceda a modificare il piano e la proposta in senso liquidatorio, il tribunale provvede ai sensi dell'art. 173.

4. La moratoria del pagamento dei creditori privilegiati

L'art. 186-bis, 2° comma, lett. c), stabilisce che “il piano può prevedere, fermo quanto disposto dall'articolo 160, secondo comma, una moratoria sino ad un anno dall'omologazione per il pagamento dei creditori muniti di privilegio, pegno o ipoteca, salvo che sia prevista la liquidazione dei beni o diritti sui quali sussiste la causa di prelazione. In tal caso, i creditori muniti di cause di prelazione di cui al periodo precedente non hanno diritto al voto”.

Il richiamo al secondo comma dell'art. 160 l. fall. segna con chiarezza la distinzione tra moratoria e falcidia: mentre quest'ultima attiene al *quantum* del soddisfacimento (che con riguardo ai creditori privilegiati deve essere integrale, nei limiti – beninteso – della capienza del bene sul quale insiste la garanzia, stimato nella prospettiva della liquidazione fallimentare), la prima riguarda il tempo dell'adempimento.

Nulla quaestio nel caso in cui il piano preveda la cessione del cespite dato in garanzia, come può accadere anche nello scenario di concordato “misto” con (prevalente) continuità aziendale, nella misura in cui nell'attivo siano ricompresi beni ritenuti non “strategici” per la (o, comunque, non funzionali alla) prosecuzione dell'attività dell'impresa. In questo caso, infatti, non vi è la necessità (né, a quanto parrebbe, la possibilità) di invocare con fondamento la moratoria *ex lege*: il pagamento del creditore munito di prelazione avviene successivamente alla vendita del bene.

Quando invece il piano concordatario preveda che il bene oggetto della garanzia resti nella disponibilità del debitore (perché funzionale alla prosecuzione dell'attività), il soddisfacimento del creditore munito di prelazione può essere differito fino ad un anno dall'omologazione.

Di tale prescrizione sembra possibile fornire due letture antitetiche: la prima, muovendo dal rilievo che i creditori privilegiati soddisfatti per intero non votano, circoscrive la durata della moratoria all'anno, escludendo che possa essere prevista una dilazione maggiore (salvo, probabilmente, che ciascun singolo creditore privilegiato coinvolto manifesti il proprio assenso al riscadenzamento)¹². Tale lettura si basa sul rilievo che la moratoria non deroga all'art. 55 l. fall. (richiamato dall'art. 169 l. fall.), con la conseguenza che gli interessi continuano a maturare anche nel periodo di dilazione (pur divenendo esigibili solo al termine dello stesso), con la conseguenza che non sarebbe possibile ipotizzare un meccanismo compensativo del maggior sacrificio sul piano temporale. In altre parole, se – e ciò in effetti sembra condivisibile – gli interessi maturano anche nel periodo di moratoria legale e questa dura al massimo un anno, il debitore non potrebbe prospettare l'allungamento della dilazione a fronte della corresponsione di ulteriori interessi, dal momento che essi non costituiscono una prestazione aggiuntiva in grado di bilanciare la dilazione.

Senonché, il tenore letterale della norma lascia aperto un diverso percorso ermeneutico, che valorizza l'ultima parte della disposizione, la quale – attraverso la locuzione “in tal caso” – sembra riconnettere l'esclusione dal voto alla condizione che il pagamento avvenga entro l'anno. Di qui la possibilità di una lettura *a contrario*, la quale conduce ad ammettere la dilazione al di sopra dell'anno, compensata tuttavia dall'attribuzione al privilegiato soddisfatto integralmente, ma con ritardo, del diritto di pronunciarsi sulla proposta¹³.

¹² LAMANNA, *La legge fallimentare dopo il decreto sviluppo*, Milano, 2012, pp. 61 e ss.

¹³ In questo senso si è espresso FABIANI, *Riflessioni precoci sull'evoluzione della disciplina della regolazione concordata della crisi d'impresa (appunti sul d.l. 83/2012 e sulla legge di conversione)*, cit., 24, secondo il quale “i creditori privilegiati debbono essere pagati subito, e non maturano diritto di voto, quando la liquidazione concordataria è temporalmente comparabile con la liquidazione fallimentare, talché non vantano un interesse all'una soluzione rispetto all'altra,

Questa seconda interpretazione sembra preferibile non solo perché aderente alla lettera della norma, ma anche per ragioni sistematiche: il nuovo art. 182-*bis* l. fall. ammette, al primo comma, il differimento *ex lege* del pagamento dei creditori estranei all'accordo, stabilendo – anche in quel caso – una moratoria automatica che prescinde dal consenso dei creditori, a condizione che sia contenuta nei centoventi giorni; al di là del predetto termine la dilazione non è proibita, ma presuppone l'inclusione nell'accordo del soggetto che la subisce e l'ottenimento del suo consenso.

Senza dire che la limitazione della moratoria all'anno rischia di rivelarsi un ostacolo difficilmente superabile nella costruzione di un piano di concordato in continuità (quantomeno nella forma della ristrutturazione pura): ogniqualvolta i beni sui quali insiste la garanzia siano funzionali alla prosecuzione dell'impresa, infatti, la provvista per il soddisfacimento delle pretese munite di prelazione è giocoforza fornita dai soli flussi di cassa dell'attività, i quali di regola assumono consistenza significativa solo in un orizzonte temporale di medio periodo, non certo entro l'anno dall'omologazione.

In questa prospettiva, tenuto conto che la *voluntas legis* appare obiettivamente orientata a favorire le procedure concordatarie e – segnatamente – quelle capaci di coniugare l'interesse dei creditori (pur sempre destinato a prevalere) con l'interesse alla prosecuzione dell'attività d'impresa, sembra ragionevole fornire dell'art. 186-*bis*, 2° comma, lett. c), l'interpretazione che ravvisa nello stesso un'ulteriore “arma” a disposizione dell'imprenditore intenzionato a perseguire una soluzione della propria crisi alternativa al fallimento; non – come invece accadrebbe ove si accedesse alle letture più restrittive – un ulteriore limite all'autonomia nella formulazione del piano.

mentre quando si assiste ad un disallineamento, allora il voto va riconosciuto”. Osserva, in proposito, ARATO, *Il concordato con continuità aziendale*, in *Il fallimentarista.it*, 7, che “è pacifico (e lo era già prima dell'attuale riforma) che il soddisfacimento dei creditori privilegiati potesse avvenire in via dilazionata e senza interessi, ove questi ultimi fossero stati inseriti in un'apposita classe e avessero approvato la proposta concordataria con il proprio voto favorevole. In tali casi, nulla vieta(va) che la “moratoria”, ovvero la dilazione, avesse una durata anche superiore ad un anno”.

In altre parole, oggi la legge (che per la prima volta ha posto l'accento sui profili temporali del piano, ora espressamente richiamati dall'art. 161, 1° comma, lett. e)) ammette *apertis verbis* che una parte delle risorse astrattamente liquidabili possano essere sottratte al processo di immediata liquidazione per essere reimmesse nel processo produttivo, a condizione che l'esperto attesti che ciò sia funzionale al migliore soddisfacimento dei creditori. Da ciò può derivare – del tutto fisiologicamente – il differimento del pagamento dei creditori privilegiati; in questo scenario, essi perdono la propria posizione di tendenziale indifferenza rispetto alla proposta di concordato, il che giustifica l'attribuzione agli stessi del diritto di voto.

Pertanto, in linea di principio, il voto viene concesso nella misura in cui ai privilegiati sia riservato un trattamento diverso da quello di *default*, il quale prevede che il pagamento avvenga (i) per l'intero, indipendentemente dalla capienza del bene sul quale insiste la prelazione e (ii) immediatamente dopo la cessione del bene dato in garanzia o, nel concordato in continuità che non preveda l'alienazione del cespite, entro l'anno dall'omologazione o, se successivo, entro il momento in cui la pretesa giunga a scadenza. Le deviazioni dallo schema “*standard*” sono ammissibili, a condizione che siano osservati i criteri di cui all'art. 160, 2° comma, e che sia riconosciuto il diritto di voto, anche nel caso di semplice dilazione; diritto, questo, da commisurarsi alla porzione di pretesa colpita dalla decurtazione o dal ritardo nel versamento.

Di conseguenza, il creditore privilegiato che venga soddisfatto in percentuale ha diritto di votare per la frazione di pretesa scaduta al chirografo; allo stesso modo, il creditore privilegiato soddisfatto per l'intero, ma in due rate, l'una “tempestiva” (secondo i meccanismi propri del concordato) e l'altra “tardiva”, dovrà essere ammesso al voto solo per l'ammontare della seconda. Naturalmente, le due forme di sacrificio possono combinarsi, sicché il creditore privilegiato falcidiato che venga altresì pagato con ritardo verrà ammesso al voto per l'intero.

Non sembra infatti ravvisabile un obiettivo criterio quantitativo al quale ancorare il voto del creditore privilegiato soddisfatto con ritardo, tenuto conto della circostanza che la dilazione è compensata dal decorso degli interessi, il che rende

difficoltoso instaurare una qualche forma di equivalenza tra giorni di ritardo e punti percentuali persi; pertanto, il ritardo, quand'anche contenuto, sembra attribuire il voto per l'intera somma corrisposta con dilazione, ancorché la stessa sia di breve durata. Non può dunque escludersi del tutto il rischio di utilizzo strumentale della dilazione (che potrebbe essere impiegata al fine di "diluire" il peso del dissenso dei chirografari), ma tali inconvenienti risultano largamente ridimensionati ove si ritenga che il creditori privilegiati soddisfatti per intero ma con ritardo vadano necessariamente segregati in una classe *ad hoc* (essendo il relativo trattamento incommensurabile rispetto a quello dei creditori decurtati nel *quantum*): in tal caso, occorrerà raggiungere non solo la maggioranza dei crediti, ma anche quella delle classi.

Una questione di peculiare rilevanza pratica – alla quale, per vero, si è già fatto cenno – è quella relativa al decorso degli interessi in costanza di moratoria, su cui la legge nulla dice (il problema attiene, naturalmente, ai soli interessi espressione della c.d. fecondità naturale del denaro – quindi quelli legali e, ove pattuiti, quelli convenzionali – e non anche agli interessi moratori: aspetto, questo, non trascurabile in materia di crediti commerciali).

L'impossibilità per i creditori muniti di prelazione di pretendere il pagamento prima dello spirare della moratoria annuale potrebbe essere interpretata nel senso che si sia voluto introdurre un differimento *ex lege* dell'originario termine di scadenza, dal che discenderebbe la non debenza di quegli interessi che, senza la previsione dell'art. 186-*bis*, 2° comma, lett. c), sarebbero in tale periodo maturati, in virtù dell'art. 55 l. fall., espressamente richiamato dall'art. 169. E non può in effetti escludersi che precisamente questa fosse l'intenzione del riformatore, tenuto anche conto dell'ottica di *favor* verso l'istituto.

In senso contrario, tuttavia, si potrebbe osservare che la norma, per com'è formulata, non fa slittare il termine di scadenza, ma esclude l'esigibilità di crediti ancorché venuti a scadenza, che come tali sono per loro natura produttivi di interessi. Nel silenzio della norma sul punto, infatti, sembrano potersi invocare i principi generali sulle obbligazioni pecuniarie e, in particolare, il disposto dell'art. 1282, 1° c., c.c., ai sensi del quale i crediti liquidi ed esigibili di somme di

denaro producono interessi di pieno diritto, salvo che la legge o il titolo stabiliscano diversamente.

Tale conclusione appare corroborata, altresì, dalla lettura conservativa sul piano costituzionale, quanto meno nell'ottica di chi dubita della legittimità di detta moratoria. Ed invero, la decorrenza degli interessi, vista nella sua funzione "indennitaria", dovrebbe concorrere a scongiurare il rischio che si ravvisino, nella fattispecie in esame, gli estremi dell'"esproprio senza indennizzo".

Com'è stato osservato, poi, la previsione relativa alla restrizione del diritto di voto di cui all'ultimo periodo della disposizione può reggere solo nel caso in cui il sacrificio sia limitato alla dilazione e non anche al diritto di riscuotere interessi¹⁴

A tale stregua, la possibilità di escludere la maturazione degli interessi, in deroga all'art. 55, 1° co., l. fall., come richiamato dall'art. 169, seppur coerente con la presumibile intenzione del legislatore (trovandoci probabilmente al cospetto di un caso in cui *lex minus dixit quam voluit*), risulta, sul piano del diritto positivo, oggettivamente problematica.

5. La prosecuzione dei contratti con la pubblica amministrazione

L'art. 186-*bis* stabilisce che, fermo quanto previsto nell'art. 169-*bis*, i contratti in corso di esecuzione alla data di deposito del ricorso, anche stipulati con pubbliche amministrazioni, non si risolvono per effetto dell'apertura della procedura, con la precisazione che gli eventuali patti contrari sono inefficaci. In particolare, l'ammissione al concordato preventivo non impedisce la continuazione di contratti pubblici se l'esperto attesta la conformità al piano e la ragionevole capacità di adempimento. Di tale continuazione può beneficiare, in presenza dei requisiti di legge, anche la società cessionaria o conferitaria d'azienda o di rami d'azienda cui i contratti siano trasferiti. Il giudice delegato, all'atto della cessione o del

¹⁴ LAMANNA, *La legge fallimentare dopo il decreto sviluppo*, cit., 62.

conferimento, dispone la cancellazione delle iscrizioni e trascrizioni.

La legge precisa altresì che l'ammissione al concordato preventivo non impedisce la partecipazione a procedure di assegnazione di contratti pubblici, quando l'impresa presenta in gara:

a) la relazione di un professionista in possesso dei requisiti di cui all'art. 67, 3° comma, lettera d), che attesti la conformità al piano e la ragionevole capacità di adempimento del contratto;

b) la dichiarazione di altro operatore in possesso dei requisiti di carattere generale, di capacità finanziaria, tecnica, economica nonché di certificazione, richiesti per l'affidamento dell'appalto, il quale si è impegnato nei confronti del concorrente e della stazione appaltante a mettere a disposizione, per la durata del contratto, le risorse necessarie all'esecuzione dell'appalto e a subentrare all'impresa ausiliata nel caso in cui questa fallisca nel corso della gara ovvero dopo la stipulazione del contratto, ovvero non sia per qualsiasi ragione più in grado di dare regolare esecuzione all'appalto.

Proprio quest'ultimo requisito, per vero, non appare di agevole verifica (ben potendo l'imprenditore concorrente determinarsi in modo meno "altruista"; il che induce il debitore in crisi a guardare con maggior interesse, in questi casi, ai diversi strumenti di cui agli artt. 67 e 182-*bis*).

Va ancora osservato che l'impresa in concordato può concorrere anche riunita in raggruppamento temporaneo di imprese, purché non rivesta la qualità di mandataria e sempre che le altre imprese aderenti al raggruppamento non siano assoggettate ad una procedura concorsuale. In tal caso la dichiarazione di cui alla lett. b) può provenire anche da un operatore facente parte del raggruppamento.

6. La perdita del capitale

Il concordato in continuità è, per sua natura, crocevia di norme di diritto concorsuale e di diritto societario. Tra queste ultime assume particolare rilievo l'art. 2484, 1° comma, n. 4, c.c., il quale annovera tra le cause di scioglimento la riduzione del

capitale al di sotto del minimo legale in conseguenza di perdite. In passato, la norma trovava applicazione anche con riferimento alla società in concordato, con la conseguenza che la prosecuzione dell'attività presupponeva necessariamente che si procedesse alla ricapitalizzazione, la quale tuttavia non doveva obbligatoriamente preesistere all'adozione del piano (in tal caso, infatti, il primo – e indispensabile – tassello del risanamento sarebbe stato posto al di fuori della procedura), potendone al contrario rappresentare uno degli elementi, del quale doveva naturalmente darsi adeguato conto nella relazione di attestazione.

A tale stregua, già in passato si era sostenuto che, sino a quanto il piano non fosse stato eseguito, la società in concordato avesse la possibilità di continuare a svolgere l'attività caratteristica nonostante l'intervento di una causa di scioglimento¹⁵. Ciò non sembrava potersi considerare, di per sé, una deviazione patologica dalla disciplina codicistica, trattandosi al contrario di iniziativa che – essendo dichiaratamente finalizzata a conseguire l'obiettivo del riequilibrio dei conti dell'impresa – integrava una forma di gestione conservativa dell'integrità e del valore del patrimonio aziendale; e ciò anche alla luce del fatto che da tempo si ammette, pacificamente, la possibilità di proseguire l'attività anche durante la fase di liquidazione, fatta salva la necessaria autorizzazione assembleare.

Naturalmente, allo scopo di scongiurare condotte opportunistiche, era necessario che la prospettiva di *going concern* fosse supportata da elementi concretamente verificabili, quali la ragionevolezza dell'ipotesi di risanamento in continuità da realizzarsi attraverso l'implementazione delle misure indicate nel piano (oggetto dell'attestazione dell'esperto) o, laddove si prospettasse l'intervento di un soggetto terzo, la sussistenza di trattative relative all'affitto o alla cessione dell'azienda.

Tale impostazione è stata espressamente accolta dalla novella del 2012, la quale ha introdotto l'art. 182-*sexies*, che stabilisce che, alla data del deposito della domanda per l'ammissione al concordato preventivo (anche a norma dell'art.

¹⁵ ARATO, *Il concordato preventivo con continuazione dell'attività di impresa*, in BONELLI (a cura di), *Crisi di impresa: casi e materiali*, Milano, 2011, 137 e ss.

161, 6° comma) e sino all'omologazione non si applicano gli articoli 2446, 2° e 3° comma, 2447, 2482-*bis*, 4°, 5° e 6° comma, e 2482-*ter* c.c. Per lo stesso periodo non opera la causa di scioglimento della società per riduzione o perdita del capitale sociale di cui agli articoli 2484, n. 4, e 2545-*duodecies* c.c.

La disposizione pare foriera di ricadute anche sul piano contabile. Quand'anche l'erosione del capitale imponga (in astratto) l'adozione di criteri di liquidazione, la possibilità di mantenere attiva l'impresa in vista del suo risanamento può costituire una ragione idonea a giustificare l'applicazione, quantomeno in relazione ad alcune poste, di una prospettiva di *going concern*, il che di regola consente di circoscrivere l'ampiezza delle svalutazioni e, di conseguenza, di contenere – per quanto possibile – le perdite.

La valutazione di questi aspetti si rivela particolarmente critica quando il termine per l'approvazione del bilancio venga a scadere nell'imminenza del deposito della domanda. Alla tesi secondo la quale l'incombente potrebbe ritenersi superato dalla predisposizione della situazione patrimoniale aggiornata richiesta dall'art. 161 l. fall. sembra doversi preferire quella che ritiene in ogni caso necessario procedere alla formazione e all'approvazione del bilancio, anche in ragione del fatto che esso – a differenza della predetta situazione patrimoniale aggiornata – è accompagnato dalla relazione del collegio sindacale e del revisore, oltre ad essere assoggettato a peculiari disposizioni in materia di pubblicità. Resta nondimeno l'obiettiva difficoltà connessa alla scelta di adeguati criteri di stima delle singole poste, i quali probabilmente non possono prescindere dal contenuto del piano (o, se ancora non elaborato nel dettaglio, dalle relative linee-guida), fermo restando che, quando sia prospettata la continuità aziendale nonostante l'intervenuto azzeramento del capitale, è opportuno dar conto nella nota integrativa dei diversi valori che discenderebbero dallo scenario liquidatorio.

7. La *datio in solutum*

Nel contesto del concordato con continuità aziendale talvolta l'imprenditore offre ai creditori, anziché un ammontare in numerario, un certo numero di azioni proprie (in alcuni casi di futura emissione), secondo un determinato "rapporto di cambio" tra crediti e titoli; rapporto, questo, destinato a variare nell'ipotesi in cui siano previste classi. Questa modalità di soddisfacimento è senz'altro ammissibile nella misura in cui sia rivolta ai chirografari, i quali dovranno manifestare il proprio consenso al riguardo, mentre pare difficilmente praticabile in relazione a soggetti muniti di privilegio insistente su beni capienti (o, comunque, nei limiti della capienza degli stessi), esclusi dal voto e, pertanto, impossibilitati a esprimersi circa tale peculiare modalità di soddisfacimento¹⁶.

Di conseguenza, salvo ipotizzare che costoro vadano considerati come in qualche modo lesi nei loro diritti e quindi ammessi al voto, l'unica strada percorribile appare quella della ricerca del relativo assenso (necessariamente unanime) in sede extraconcorsuale: solo ove essi accettino di modificare la propria pretesa pecuniaria in diritto alla dazione di determinati titoli, senza che ciò implichi rinuncia al privilegio, la proposta concordataria potrà ritenersi ammissibile. In questa prospettiva, deve ritenersi consentito al debitore illustrare, in sede di

¹⁶ Il recupero dell'equilibrio economico, patrimoniale e finanziario dell'impresa mediante la conversione dei crediti concorsuali in azioni è stato, ad esempio, il nucleo della proposta di concordato formulata dalle società del Gruppo Ventaglio. In sintesi, lo scenario elaborato dalle società con l'ausilio dei propri *advisors*, contemplava: (i) l'accollo dei debiti delle società del gruppo da parte della *holding*, la quale avrebbe altresì rilevato il patrimonio aziendale (costituito, principalmente, dall'avviamento), proseguendo nell'esercizio dell'attività caratteristica; (ii) la conversione nel capitale della *holding* di tutti i crediti chirografari e di quelli privilegiati di rango inferiore al privilegio *ex art. 2751-bis c.c.*; (iii) ottenuta l'omologazione dei concordati, le società controllate sarebbero state fuse nella capogruppo partecipata dai creditori. La proposta (più dettagliatamente descritta da BONELLI, *Le insolvenze di grandi gruppi: i casi Alitalia, Chrysler, Socothern, Viaggi del Ventaglio, Gabetti, Risanamento e Tassara*, in *Crisi di imprese: casi e materiali*, a cura di Bonelli, Milano, 2011, 152) è stata ritenuta ammissibile dal Tribunale di Milano, il quale, tuttavia, dopo aver constatato che "la proposta concordataria può prevedere il soddisfacimento dei creditori privilegiati mediante assegnazione di azioni, purché il debitore dimostri di una prevedibile deteriore sorte degli stessi in sede liquidatoria, ai sensi dell'art. 160, secondo comma, l. fall.", ha rilevato la non fattibilità del concordato, disponendone la revoca *ex art. 173* (cfr. Trib Milano, 18 luglio 2010, in *Fallimento*, 2010, 1216).

ricorso, una proposta condizionata, dando atto di aver avviato trattative con i privilegiati destinatari dell'offerta e riservandosi di comunicare al giudice delegato e al commissario l'esito delle stesse prima della data fissata per l'adunanza dei creditori; momento entro il quale – per il caso di insuccesso dell'iniziativa – si dovrà procedere alla modifica della proposta, pena la revoca dell'ammissione *ex art.* 173 l. fall.

8. Il pagamento dei debiti pregressi

Spesso la prosecuzione dell'attività d'impresa non può prescindere dall'immediato soddisfacimento di una parte dei crediti pregressi, al fine di garantirsi la collaborazione di fornitori strategici di beni e servizi. Pagamenti siffatti, se effettuati in costanza di procedura, costituiscono atti di straordinaria amministrazione e, come tali, vanno autorizzati ai sensi dell'art. 167, 2° comma, l. fall. Ancora più a monte, tuttavia, sorgono seri dubbi sulla stessa legittimità di questi versamenti, i quali devono ritenersi preclusi ogniqualvolta abbiano l'effetto di sovvertire l'ordine della causa di prelazione (il quale – come noto – costituisce un limite invalicabile anche con riferimento alla formazione delle classi). Pertanto, in tutti i casi in cui il pagamento del debito pregresso verso il fornitore strategico chirografario sortisca l'effetto di preferirlo ai privilegiati, sia sotto il profilo quantitativo (problema che si pone solo nel caso di falcidia dei creditori muniti di prelazione), sia – soprattutto – dal punto di vista temporale (questione che si presenta pressoché invariabilmente), l'operazione deve intendersi *contra legem*.

Di qui l'introduzione di una norma *ad hoc* (art. 185-*quinquies* l. fall.) che prevede espressamente la possibilità di effettuare pagamenti strategici, a condizione che l'imprenditore ne faccia richiesta nel ricorso *ex artt.* 160 ss. l. fall. e ottenga l'autorizzazione del tribunale (al quale è attribuito il potere di acquisire sommarie informazioni); sempre che un professionista in possesso dei requisiti di cui all'art. 67, 3° comma, lett. d), l. fall. attesti che le prestazioni che il debitore intende remunerare siano essenziali per la prosecuzione della attività di impresa sino all'omologazione e che tale

prosecuzione sia funzionale ad assicurare la migliore soddisfazione dei creditori. Manca, forse, solo l'espressa statuizione circa la prededucibilità di tali importi, che sarebbe stata opportuna al fine di fugare ogni dubbio circa la possibilità di derogare alla *par condicio creditorum*.

9. Il rapporto con l'art. 2740 c.c.

La dottrina e la giurisprudenza¹⁷ tendono ad escludere che il concordato per *cessio bonorum* possa prevedere la cessione solo parziale dei beni, sul presupposto che l'art. 2740 c.c., applicabile a qualsiasi debitore, vale *a fortiori* per l'imprenditore in stato di crisi. L'unica deroga può ravvisarsi nell'ipotesi di patrimonio illiquido ma ultracapiente, nel qual caso il piano concordatario potrà prevedere esclusivamente l'alienazione dei beni funzionali a ripianare l'intera esposizione debitoria, con soddisfacimento integrale di tutti i creditori (incluse le pretese vantate a titolo di interessi sui crediti pecuniari): in altre parole, può ipotizzarsi che il debitore dia mandato al liquidatore giudiziale di procedere all'alienazione dei beni nella misura in cui ciò si renda necessario per coprire il fabbisogno concordatario, con l'intesa che il *quid pluris* venga retrocesso all'imprenditore.

Al contrario, quando sia presentato un concordato in continuità, deve ritenersi fisiologico che l'imprenditore resti in possesso del proprio patrimonio, al netto degli *assets* non strumentali ceduti e degli importi da versare ai creditori. Ciò nondimeno, ogniqualvolta si sia chiamati a raffrontare lo scenario concordatario con quello fallimentare (com'è previsto dall'art. 160, 2° comma, l. fall. per il caso di falcidia del privilegio e come accade, almeno di regola, quando i creditori procedono a valutare la convenienza della proposta), dovranno essere tenuti in considerazione tutti i beni ipoteticamente liquidabili dal curatore, inclusi quelli dei quali non si preveda la cessione in ambito concordatario.

¹⁷ Sul punto cfr., anche per riferimenti, AUDINO, sub *art. 161*, in MAFFEI ALBERTI (diretto da), *Commentario breve alla legge fallimentare*, Padova, 2013, 1058.

10. L'esecuzione del concordato in continuità

Durante la fase di esecuzione del concordato in continuità l'imprenditore ha il potere di compiere qualsiasi atto, inclusi quelli di straordinaria amministrazione e senza necessità di ottenere l'autorizzazione di cui all'art. 167, 2° comma, l. fall., anche in considerazione del fatto che al commissario non spettano poteri di co-gestione, ma semplicemente prerogative di vigilanza e monitoraggio circa l'esatto adempimento del piano. Gli eventuali disallineamenti rispetto a esso sono causa di risoluzione quando risultino idonei a determinare in grave inadempimento.

Tali disallineamenti possono dipendere, oltre che dalla condotta dell'imprenditore, dall'evolversi della situazione di mercato in senso non pienamente conforme a quello previsto dal piano, con conseguente necessità di modificarne gli assunti. Senonché, ogni variazione alla proposta di concordato deve ritenersi preclusa successivamente all'inizio delle operazioni di voto. Ne deriva che eventuali modificazioni sono possibili solo a patto di ottenere il consenso di tutti i creditori non ancora soddisfatti. In alternativa, l'imprenditore dovrà procedere alla rinuncia alla domanda di concordato, depositando un nuovo ricorso *ex artt.* 160 ss. l. fall. Naturalmente, è opportuno che tra i due momenti non si crei alcuno iato temporale, atteso che, in difetto, riprenderebbero vigore, secondo alcuni, le istanze di fallimento presentate prima del deposito della prima domanda, mentre, secondo altri, detti procedimenti andrebbero dichiarati estinti per effetto dell'intervenuta omologazione, per cui occorrerebbe la presentazione di un'istanza *ex novo*; fermo restando che – anche in ragione del lasso di tempo intercorso e della, sia pur parziale, esecuzione del vecchio piano – prima di procedere alla dichiarazione di fallimento si renderà necessario verificare la persistenza del requisito dell'insolvenza.