

Il processo di restructuring: aspetti finanziari e industriali
Il piano di risanamento ex art. 67 legge fallimentare

Avv. Francesco Gianni

GIANNI, ORIGONI, GRIPPO & PARTNERS

23 MARZO 2010

Il processo di restructuring: aspetti finanziari e industriali

Il piano di risanamento ex art. 67 legge fallimentare

1. PREMESSE.

Sotto la vigenza della vecchia legge fallimentare, il legislatore riconosceva

- per l'impresa insolvente solo la possibilità di accedere a procedure concorsuali di carattere liquidatorio (concordato preventivo o fallimento), precludendo quindi in radice che l'imprenditore decotto potesse proporre una soluzione dell'insolvenza che non passasse attraverso la liquidazione dell'impresa e dei suoi assets¹;
- per l'impresa in "crisi temporanea² e reversibile³" l'istituto dell'amministrazione controllata (oggi abrogato) attraverso il quale - entro un termine massimo prefissato per legge di 2 anni - l'imprenditore doveva essere in grado di aver sanato tale crisi dimostrando *ex ante* (al momento dell'accesso in procedura) che il piano di risanamento proposto era in grado di consentire al tribunale di formulare una prognosi favorevole circa la concreta capacità dell'imprenditore di far fronte, al termine del periodo di moratoria di legge, integralmente e regolarmente a tutti i debiti (ivi compresi quelli esistenti al momento dell'apertura della procedura). Ed infatti, la dottrina e giurisprudenza maggioritaria ritenevano che non potessero essere ammesse alla procedura di amministrazione controllata:

¹ Cfr. la giurisprudenza che escludeva che il concordato preventivo potesse perseguire un obiettivo di risanamento o di conservazione dell'impresa, essendo essenzialmente finalizzato a salvaguardare l'interesse dei creditori al soddisfacimento (Cass. n. 7790/91)

² In particolare, per l'amministrazione controllata, si sosteneva che il requisito della temporaneità della crisi dovesse essere valutato in relazione "*alle comprovate possibilità di risanamento nel termine di legge e costituisce l'elemento essenziale di differenziazione tra il presupposto oggettivo dell'amministrazione controllata e quello delle procedure concorsuali fondate sull'insolvenza imprenditoriale*" (cfr. Cass., 23.8.1991, n. 9046; così anche G. TEDESCHI, *Manuale di diritto fallimentare*, 2001, pag 773).

³ La stessa Corte Costituzionale aveva sostenuto che temporanea difficoltà (presupposto proprio dell'amministrazione controllata) ed insolvenza (presupposto del concordato preventivo e del fallimento) sono concetti essenzialmente identici, la cui differenziazione è rinvenibile nella diversa prognosi, di reversibilità o meno della medesima crisi economica (cfr. Corte Cost., 23.1.1997, n. 12). Tale soluzione non si discostava dalla prevalente giurisprudenza di legittimità, che richiamava i concetti di definitività ed insanabilità per la crisi che sfocia nell'insolvenza, e di temporaneità e reversibilità nel caso della temporanea difficoltà ad adempiere (in tal senso, Cass., 2.9.1996, n. 9046; Cass., 1977, n. 4774; Cass., 7.3.1990, n. 1810 statuiva che la temporanea difficoltà è dovuta a fenomeni temporanei o congiunturali, superabili in breve tempo). Temporaneità e comprovate possibilità dovevano quindi risultare dal piano di risanamento, che doveva presentare concretamente al giudice i requisiti dai quali quest'ultimo potesse desumerne la validità a priori. Il piano di risanamento, non formulato in astratto, ma sulla base della concreta realtà imprenditoriale (cfr. Trib. Roma, 29.12.1992), doveva essere diretto al conseguimento di una situazione durevole di equilibrio, sulla base di dati specifici ed attendibili, tali che facessero presumere che al termine della moratoria il debitore avrebbe potuto provvedere al soddisfacimento delle proprie obbligazioni (vedi Trib. Roma, 23.6.1994; Trib. Napoli, 14.4.1993), non senza valutare le cause incolpevoli della crisi e la perdurante consistenza imprenditoriale finalizzata all'attuazione del piano di risanamento (cfr. Trib. Perugia, 15.6.1990).

- società in stato di liquidazione volontaria, dal momento che detta procedura richiedeva necessariamente il normale ed attuale esercizio dell'attività di impresa⁴ ;
- società sottocapitalizzate ai sensi degli artt. 2447 ss. c.c., se i soci non avevano provveduto al ripianamento delle perdite ed alla ricostituzione del capitale⁵;
- società che proponevano atti dismissivi dell'azienda, stante il presupposto del risanamento e della prosecuzione regolare dell'impresa e non già la sua liquidazione⁶.

A fronte di tale scenario normativo e giurisprudenziale, è del tutto evidente che all'imprenditore in crisi non temporanea e magari neppure reversibile, se non a mezzo di operazioni straordinarie per esempio dismissive di tutti o parte dei complessi aziendali ed anche di decurtazione parziale dei debiti, il legislatore fallimentare non consentiva altra possibilità se non quella di accedere ad una procedura concorsuale liquidatoria (concordato preventivo o fallimento).

Nell'ambito di tale quadro normativo e della nozione pubblicistica del fallimento che, come noto, riconosceva al tribunale un potere-dovere di dichiarare d'ufficio il fallimento⁷, poco spazio residuava ai c.d. concordati stragiudiziali, posto che la giurisprudenza ravvisava proprio in tali accordi negoziali - spesso comportanti una riduzione parziale dei crediti o una moratoria su loro incasso- i presupposti atti a dimostrare la sussistenza dello stato d'insolvenza rilevante ai sensi dell'art. 5 l. fall. ("*incapacità di soddisfare regolarmente le proprie obbligazioni*"), con la conseguenza che:

- se uno o più creditori non aderenti al patto invocava lo stato di decozione dell'impresa chiedendone il fallimento, la stessa esistenza di un accordo stragiudiziale parziale con i creditori poteva essere elemento addotto a provare detta insolvenza⁸;

⁴ *Ex plurimis* LICCARDO, *L'amministrazione Controllata*, in *Il Fallimento e le altre procedure concorsuali*, diretto da PANZANI, 2000, pag 9; MOLLURA, *L'amministrazione controllata delle società*, Milano, 1999, p. 152; LO CASCIO, *L'Amministrazione Controllata*, 1998, pag 70.

⁵ cfr. LICCARDO, *L'amministrazione Controllata*, in *Il Fallimento e le altre procedure concorsuali*, diretto da PANZANI, 2000, pag 10; per la giurisprudenza, Trib. Roma, 18.11.1993.

⁶ Cfr. Cass., 10 gennaio 1991, n. 180

⁷ Cfr. sul potere -dovere del Tribunale di pronunciare d'ufficio il fallimento cfr. *ex plurimis* Cass., sez. I, 17-01-2001, n. 555 "*Il tribunale fallimentare, nel disattendere la domanda di ammissione dell'imprenditore all'amministrazione controllata, ha il potere-dovere, su istanza dei creditori, ovvero anche d'ufficio, a norma dell'art. 6 r.d. 16 marzo 1942 n. 267, di dichiarare contestualmente il fallimento, nel concorso delle prescritte condizioni, senza che si renda a tal fine necessario, ove detta declaratoria venga resa sulla base degli elementi già acquisiti (e sui quali sia stato sentito il debitore), una nuova convocazione dell'imprenditore in camera di consiglio.*"

⁸ Cfr. sul punto Trib. Modena, 4 luglio 1986, secondo cui "*può desumersi la sussistenza dello stato d'insolvenza sia dall'eccedenza nel patrimonio del debitore degli elementi passivi su quelli attivi, sia dalla proposizione di un concordato stragiudiziale al quaranta per cento*"; Trib. Napoli, 23 aprile 2002: "*L'esistenza di un pactum de non petendo è idonea ad incidere sullo stato di insolvenza dell'imprenditore solo quando intervenga con tutti i*

- si riteneva che *“il pactum de non petendo assume rilevanza, ai fini dello stato di insolvenza dell'imprenditore nella misura in cui può attuare il ripristino del necessario equilibrio della situazione patrimoniale e finanziaria dell'impresa e risulti idoneo a rimuovere l'incapacità di adempiere, tenuto conto delle posizioni creditorie residue estranee all'accordo”*⁹

Di qui la difficoltà per l'imprenditore in crisi, che necessitasse di addivenire ad accordi con tutti o parte dei creditori per raggiungere una sanatoria di detto stato di crisi o addirittura d'insolvenza, di potere ottenere tale risultato se non esponendosi al rischio di accordi stragiudiziali non normativamente disciplinati e, come tali, suscettibili delle più svariate valutazioni anche *ex post* da parte del tribunale nel caso in cui:

- uno o più creditori non aderenti al patto avesse presentato istanza di fallimento;
- a fronte anche solo di una segnalazione di soggetti non legittimati a presentare istanza di fallimento, il tribunale avesse proceduto d'ufficio a rilevare l'insolvenza e quindi a dichiarare il fallimento. E sul punto occorre anche considerare che tale incertezza appariva tanto più grave nell'ambito di un consolidato orientamento giurisprudenziale che, prima della riforma, proprio perché l'art. 6 legge fallimentare imponeva (e quindi non solo consentiva) al tribunale di dichiarare anche d'ufficio il fallimento, non riteneva necessario che il creditore istante per la declaratoria di fallimento fosse munito di titolo esecutivo e neppure munito di un credito certo, liquido ed esigibile¹⁰.

Prima della riforma, dunque, si riconosceva per l'imprenditore insolvente o in crisi non temporanea solo l'alternanza tra fallimento o concordato preventivo (quest'ultimo sempre che l'imprenditore fosse “meritevole”) sul presupposto che l'insolvenza avrebbe reso

- indisponibile all'imprenditore non “onesto” l'accesso ad una procedura concorsuale

creditori, i quali consentano una dilazione di pagamento, mentre, qualora intervenga tra l'imprenditore ed alcuni soltanto dei creditori, assume un'influenza solo indiretta sulla condizione di insolvenza, ed in particolare non vale ad escluderla quando l'accordo venga violato da coloro che non vi hanno aderito”

⁹ Cfr. Cass., sez. I, 20 maggio 1993, n. 5736; cfr. in senso sostanzialmente uguale Cass., sez. I, 12 dicembre 2005, n. 27386: *“L'efficacia del pactum de non petendo, pur non condizionata all'adesione di tutti i creditori, è tuttavia correlata alla sua idoneità - che deve essere valutata alla luce della complessiva condizione debitoria dell'impresa, e, quindi anche con riguardo alla scadenza delle obbligazioni escluse dal patto medesimo - ad escludere lo stato d'insolvenza del debitore, se ed in quanto esso testimoni la condizione di credito e di fiducia di cui gode il debitore nel ceto creditorio considerato nel suo complesso”*; Cass., sez. I, 7 luglio 1992, n. 8271: *“Lo stato d'insolvenza va accertato quale fatto giuridico, restando irrilevanti le cause che lo abbiano determinato, quand'anche si fosse trattato di inadempimenti di altri soggetti: se quindi in astratto la dilazione o la remissione parziale concessa dalle banche creditrici potrebbe rendere i fondi liquidi a disposizione del debitore sufficienti per pagare i creditori che non avessero aderito al patto (pactum de non petendo ovvero pactum ut minus solvatur), il mancato rispetto di tali eventuali promesse rende irrilevante l'accertamento della loro stipulazione ai fini della dichiarazione di fallimento del debitore divenuto insolvente”*; Cass. 28 ottobre 1992, n. 11722: *“Il pactum de non petendo intervenuto tra la società e tutti i suoi creditori che consentano una dilazione nei pagamenti esclude l'insolvenza della società, a meno che l'accordo sia intervenuto solo con alcuni creditori che oltre a consentire la dilazione del pagamento dei debiti sociali si siano impegnati a pagare gli altri creditori e successivamente violino tale patto”*.

¹⁰ Cfr. per tutte Cass. 11 maggio 1981, n. 3095, in *Giur. Comm.*, 1982, II, p. 463.

diversa dal fallimento;

- indisponibile anche all'imprenditore "onesto ma sfortunato" ed ai suoi stessi creditori di dar corso ad intese private al di fuori di una procedura concorsuale di concordato preventivo comunque di carattere liquidatorio e con contenuti tali da garantire o rendere ragionevolmente certo un risultato per i creditori "minimo" e prefissato per legge (cfr. vecchio testo dell'art. 160 l.fall. secondo cui doveva essere raggiunto il risultato del pagamento "almeno" del 40% dei crediti chirografari e, quindi, ovviamente del 100% dei crediti privilegiati).

* * *

Con la riforma del diritto fallimentare¹¹ (preceduta dalla "mini-riforma" introdotta dal c.d. decreto legge sulla competitività¹²), il legislatore ha previsto istituti nuovi atti a disciplinare le possibili soluzioni della crisi d'impresa, modificando radicalmente da un lato la nozione di "crisi dell'impresa" rientrante nella disciplina della legge concorsuale e dall'altro lato i soggetti legittimati (in quanto "interessati") a far valere l'insolvenza.

Una prima apertura ad una soluzione della crisi dell'impresa insolvente che non necessariamente dovesse passare attraverso una procedura liquidatoria (di per sé avente un carattere "sanzionatorio" laddove prevede l'inevitabile allontanamento definitivo ed irreversibile dal mercato dell'imprenditore insolvente) si è avuta con la disciplina di cui al d.lgs.270/99 dettata in tema d'insolvenza delle grandi imprese in crisi, laddove il legislatore ha previsto (e continua a prevedere per la grande impresa in stato d'insolvenza che non abbia i requisiti dimensionali per accedere alla disciplina della Legge Marzano introdotta nel 2003), due possibili alternativi piani proponibili dal Commissario Straordinario ex art. 27 d.lgs.270/99:

- un piano liquidatorio di cessione dei complessi aziendali (con una logica liquidatoria - anche se in via non atomistica - tipica del fallimento) ex art. 27 lett. a) d.lgs.270/99;
- un piano di ristrutturazione economica - finanziaria sulla base di un piano di risanamento di durata non superiore ai due anni (art. 27 lett. b, d.lgs.270/99).

Questo secondo tipo di piano (peraltro nella prassi pressoché rimasto "lettera morta") ha introdotto per la prima volta, almeno in via concettuale ed astratta, la possibilità di ipotizzare

¹¹ D.lgs. 9 gennaio 2006, n. 5 "Riforma organica della disciplina delle procedure concorsuali"

¹² Decreto legge 14 marzo 2005, n. 35, recante "Disposizioni urgenti nell'ambito del Piano di azione per lo sviluppo economico, sociale e territoriale", convertito con modificazioni nella legge 14 maggio 2005, n. 80, "Conversione in legge, con modificazioni, del decreto legge 14 marzo 2005, n. 35, recante disposizioni urgenti nell'ambito del Piano d'azione per lo sviluppo economico, sociale e territoriale. Delegha al Governo per la modifica del codice di procedura civile in materia di processo di cassazione e di arbitrato nonché per la riforma organica della disciplina delle procedure concorsuali".

il risanamento dell'impresa insolvente.

Nell'ambito di tale nuova impostazione volta a trovare strumenti giuridici idonei a preservare e risanare (e non solo dunque "liquidare") l'impresa insolvente, per le grandi imprese in stato d'insolvenza il legislatore ha introdotto nel dicembre 2003 la disciplina della c.d. Legge Marzano con la quale l'obbiettivo tendenziale perseguito è l'esatto opposto rispetto a quello dettato dalla vecchia legge fallimentare: l'impresa insolvente può essere risanata e deve essere dichiarata fallita solo nel caso in cui tale finalità non sia concretamente perseguibile.

Stesso obbiettivo è poi stato "proseguito" e, quindi, perseguito dal legislatore con la riforma della legge fallimentare. Ed infatti, il legislatore della riforma ha ridisegnato una disciplina concorsuale che vede l'insolvenza (che, com'è noto e già detto, è l'incapacità funzionale e non transitoria dell'imprenditore di far fronte regolarmente alle proprie obbligazioni¹³):

- come fenomeno "privatistico" rilevabile solo dallo stesso debitore o dai suoi creditori (fatta esclusiva eccezione per l'ipotesi di sussistenza di reati che giustifica l'intervento pubblicistico dello Stato per il tramite dell'istanza di fallimento presentata dal PM), con eliminazione del carattere "pubblicistico" che prima si rinveniva nel potere officioso del tribunale di dichiarare il fallimento¹⁴;
- essere disciplinata nei suoi effetti non più solo dagli artt. 5, 1° comma, e 160 della Legge Fallimentare (fallimento, o, prima della riforma, in caso di sussistenza del requisito della c.d. meritevolezza e di predeterminate condizioni di pagamento minimo dei creditori, procedura di concordato preventivo¹⁵), bensì da diverse disposizioni normative (art. 67, 3° comma, lett. d), art. 182-bis, artt. 160 ss. l.fall. che nella loro formulazione escludono
 - o l'obbligatorietà per l'imprenditore insolvente di accedere necessariamente ad una procedura concorsuale liquidatoria con conseguente uscita dal mercato;
 - o che l'accesso alle procedure concorsuali diverse dal fallimento sia riservato esclusivamente all'imprenditore "meritevole" (avendo l'art. 160 l.fall. abrogato fra i presupposti di accesso alla procedura il c.d. requisito della "meritevolezza");
 - o che il piano di risanamento comporti necessariamente (come per la vecchia disciplina dell'amministrazione controllata) la comprovata capacità dell'imprenditore, all'esito di detto piano, di pagare integralmente i creditori, potendo l'imprenditore risanarsi anche grazie ad accordi di ristrutturazione dei

¹³ Cfr. per tutti PAJARDI, *Codice del Fallimento*, Giuffrè, 2001, commento sub art. 5 Legge Fallimentare.

¹⁴ Si veda il novellato testo dell'art. 6 della Legge Fallimentare che ha abrogato la previsione che il Tribunale possa dichiarare d'ufficio il fallimento.

¹⁵ Il concordato preventivo veniva infatti riconosciuto come "beneficio" alternativo al necessario fallimento dell'imprenditore insolvente solo nel caso del c.d. "imprenditore onesto ma sfortunato".

debiti che possono vedere i creditori chiamati ad aderire a proposte di soluzione della crisi o dell'insolvenza che:

- comportino sacrifici economici per gli stessi in termini per esempio di decurtazione delle loro posizioni creditorie;
- richiedano al mercato e al ceto creditorio di "scommettere" sulle capacità dell'imprenditore di risanarsi senza avere certezza dei risultati e in un quadro di fiducia da mantenere e/o rinnovare all'impresa decotta.

2. NATURA E CONTENUTO.

- a) **"Accordo" privato sottratto al controllo giudiziale.**
- b) **Il piano di risanamento può essere perseguito anche dall'imprenditore insolvente e non solo in crisi. Insussistenza di una nozione di "ragionevolezza" del piano che possa essere effettuata dal Giudice *ex post* circa in termini di concreta possibilità di successo del piano: i residui rischi del piano.**
- c) **Il piano di risanamento può anche avere contenuto meramente liquidatorio?**

* * *

a) Il nuovo articolo 67 della Legge Fallimentare prevede, alla lettera d) del suo attuale terzo comma, che non siano soggetti all'azione revocatoria *"gli atti, i pagamenti e le garanzie concesse sui beni del debitore purché posti in essere in esecuzione di un piano che appaia idoneo a consentire il risanamento dell'esposizione debitoria dell'impresa e ad assicurare il riequilibrio della situazione finanziaria e la cui ragionevolezza sia attestata da un professionista avente iscritto nel registro dei revisori contabili e che abbia i requisiti previsti dall'art. 28 lett. a) e b) ai sensi dell'art. 2501-bis, quarto comma codice civile"*.

Il piano di risanamento dell'impresa di cui alla menzionata disposizione non rientra, dunque, nell'ambito delle procedure espressamente disciplinate dalla legge fallimentare, non essendo un procedimento giudiziale o soggetto ad omologa da parte del giudice, come invece accade per il concordato preventivo e per gli accordi di ristrutturazione del debito.

Il piano di risanamento o concordato stragiudiziale che dir si voglia¹⁶, si struttura, dunque, come una operazione strettamente ed interamente privatistica, indirettamente riconosciuta come meritevole di tutela da parte dell'ordinamento mediante la menzionata esenzione dalla

¹⁶ PANZANI, *Il D.L. 35/2005 e la riforma della legge fallimentare*, in www.fallimento.ipsoa.it.

revocatoria, sul presupposto del verificarsi di certi requisiti minimi.

Il legislatore ha infatti garantito protezione alle attività compiute in esecuzione degli accordi stragiudiziali di composizione della crisi, ove questi siano ritenuti idonei a consentire il riequilibrio della situazione finanziaria dell'impresa e solamente qualora la loro ragionevolezza venga attestata nei termini di legge.

All'insegna di quel principio di *favor* nei confronti della prosecuzione dell'attività che ha improntato tutto il procedimento di riforma della disciplina concorsuale in Italia, dunque, il legislatore ha inteso incoraggiare la formulazione di progetti tesi al risanamento dell'esposizione debitoria ed al riequilibrio della situazione economico-finanziaria dell'impresa, anche qualora questi siano raggiunti ed abbiano esecuzione a livello totalmente privatistico.

* * *

b) Un primo problema che si pone è quello di comprendere se la possibilità di redigere un "piano di risanamento" sia consentito solo all'imprenditore in "crisi" (quindi in una sorta di stato di "pre-insolvenza") oppure anche all'imprenditore insolvente.

E qui mi riallaccio al discorso fatto in premesse, vale a dire che se è vero -come appare dall'intero nuovo quadro normativo- che l'imprenditore insolvente può accedere ad una procedura di risanamento giudiziale, non si vede per quale ragione ciò non sarebbe ammissibile nell'ipotesi del piano di cui all'art. 67 l.fall., tanto più che gli effetti propri dell'istituto (esenzione dalla revocatoria fallimentare degli "atti esecutivi del piano") presuppongono la sussistenza di uno stato d'insolvenza dell'imprenditore, dovendosi, in difetto, già escludere (senza bisogno di menzione legislativa) che si possano assoggettare a revocatoria fallimentare atti compiuti in un momento in cui l'imprenditore non era in stato d'insolvenza ma semplicemente in crisi¹⁷.

Ma da questa apparente banale ed ovvia premessa- vale a dire che **l'imprenditore insolvente (e non solo in crisi)** può dar corso ad un piano di risanamento purché sia stato ritenuto "ragionevolmente idoneo al risanamento da un esperto" senza il "controllo giudiziario"- discendono importanti conseguenze logiche, ma per certi aspetti dirompenti nel nostro sistema concorsuale che portano inevitabilmente a dover ripensare anche altre nozioni ed istituti del diritto fallimentare apparentemente non "trattati" dalla riforma e che,

¹⁷ Spesso giurisprudenza e dottrina tutti presi a definire i parametri utili a provare l'elemento soggettivo dell'azione revocatoria fallimentare (conoscenza dello stato d'insolvenza) sembrano ignorare l'ovvio, vale a dire che, prima ancora di dimostrare la conoscenza di detto stato, occorrerebbe logicamente e preliminarmente dimostrare la sussistenza dello stesso stato d'insolvenza al momento del compimento dell'atto revocando.

invece, dovranno necessariamente subire delle modifiche nella loro concreta e pratica interpretazione. Mi riferisco, principalmente ai seguenti istituti:

- il c.d. “aggravio del dissesto”;
- l’insufficienza patrimoniale di cui l’organo gestorio è chiamato a rispondere ex art. 2394 c.c.;
- il c.d. “ricorso abusivo al credito” da parte dell’imprenditore piuttosto che, dal lato bancario, la “concessione abusiva del credito”;
- la categoria degli atti preferenziali;
- la nozione della prosecuzione in chiave conservativa dell’impresa ex art. 2486 c.c. (post- riforma del diritto societario).

Ed infatti, appare del tutto evidente che se il legislatore consente all’imprenditore insolvente di dar corso ad un piano di risanamento e non gli impone più l’obbligo di richiedere comunque il fallimento (posto che tale obbligo sancito dall’art. 217, n. 4, l.fall. dovrà essere letto in combinato disposto con le nuove disposizioni della legge fallimentare, oltre che con l’art. 2486 c.c.; norme, quest’ultime, che sembrano lasciare spazio anche ad un eventuale aggravio “apparente” dei conti purché il tutto avvenga ai fini della conservazione dell’integrità e del **valore** del patrimonio sociale ed oggi anche al loro recupero attraverso un piano di risanamento ex art. 67 l.fall.), risulta chiaro come una contestazione di “aggravio del dissesto” o di “irragionevolezza del piano di risanamento” non potranno che muovere da una valutazione da effettuarsi con riferimento al momento in cui il piano è stato redatto e non già sulla base di una valutazione *ex post* dei suoi concreti risultati.

In altri termini, non dovrebbe essere possibile valutare con logica “*ex post*” da parte del giudice la ragionevolezza attestata del piano anche perché

- è insisto ad uno stesso piano predisposto da un soggetto vuoi in crisi, vuoi addirittura insolvente un alto rischio di insuccesso dello stesso (tanto è vero che, a differenza del termine utilizzato nel concordato preventivo per l’attestazione dell’esperto circa la “fattibilità del piano” , il legislatore parla, all’art. 67 l.fall., di un piano che “*appaia*” e non già che “*sia*” idoneo al risanamento secondo un giudizio dell’esperto circa la sua “*ragionevolezza*” ¹⁸e senza valutazioni quindi in ordine alla concreta possibilità o all’alto grado di probabilità di ottenere il risultato ipotizzato nel piano);
- non essendovi divieti di promuovere azioni esecutive e/o richieste di fallimento, spetta ai creditori e al mercato valutare se continuare a far credito e a dare fiducia

¹⁸ Si noti come nel Dizionario Zingarelli della Lingua Italiana “ragionevole” significhi “*giusto, conveniente non eccessivo o esagerato*” e, quindi, non sia sinonimo di “*certezza*”, “*sicurezza*”, “*fattibilità*”; il che lascia spazio alla possibilità che una soluzione “ragionevole” non sia necessariamente “certa” ma possa anche essere incerta e aleatoria purché non “*eccessiva o esagerata*”.

all'imprenditore in crisi e/o insolvente anche in assenza di una conoscenza del piano, posto che il piano non li vincola affatto e che il legislatore consente a tutti i creditori di eventualmente arrestare l'iter del tentato risanamento presentando istanza di fallimento al tribunale competente, qualora tale soluzione sia ritenuta più conveniente al ceto creditorio (in tale prospettiva, al fine di ovviare a tali rischi, già in passato si è sottolineata l'opportunità pratica che tali piani siano appoggiati contrattualmente dalla maggior parte, se non, ottimisticamente, da tutti i creditori, in modo da arginare il rischio di azioni esecutive individuali e di richieste di fallimento che possano mettere in pericolo lo svolgimento del piano).

In sede di eventuale successivo fallimento (ai fini di escludere l'esercizio dell'azione revocatoria ma si può ovviamente "temere" anche sotto il profilo di arginare azioni "sanzionatore" quali quelle di responsabilità verso gli organi sociali o verso taluni componenti del ceto creditorio), si ritiene che la valutazione del curatore prima e del giudice poi possa vertere sulla meritevolezza del progetto dell'imprenditore da effettuarsi ovviamente con riferimento al momento il cui il piano fu redatto, con il pericolo, già accennato da alcuni autori¹⁹, che tale giudizio possa trasformarsi in una "*valutazione postuma col senno di poi*".

A mio avviso è già un "errore" concettuale parlare di "meritevolezza" del piano, così come credo sia errato ritenere, come fanno taluni autori, che oggetto dell'indagine del giudice possa e debba avere riguardo agli elementi del piano, che, nei fatti, prevede sempre un procedimento complesso, formato da molteplici iniziative, quali, ad esempio, sulla base della comune esperienza, l'ottimizzazione della gestione delle risorse dell'impresa da parte del *management*, la ricapitalizzazione dell'impresa, ed anche il possibile raggiungimento di accordi con i creditori al fine, tra l'altro, di posporre la restituzione dei debiti o diminuirne l'entità (il c.d. consolidamento dell'esposizione debitoria).

Ritengo, infatti, che l'indagine del Giudice dovrà avere esclusivamente riguardo a ciò che la legge gli rimette, vale a dire la verifica della sussistenza di una relazione dell'esperto nominato secondo i criteri di legge, che attesti senza vizi di motivazione e, quindi in modo intrinsecamente logico e compiuto, la ragionevolezza del piano in ordine ad una sua "*apparente*" idoneità a "*consentire il risanamento dell'esposizione debitoria dell'impresa*", e, dall'altra, ad "*assicurare il riequilibrio della sua situazione finanziaria*".

Nessun sindacato di merito sul piano e sull'attestazione del perito dovrebbe essere consentito al Giudice, posto che tale sindacato

- non gli è rimesso dalla legge che lo attribuisce espressamente all'esperto nominato;
- spetta semmai ai creditori, i quali vedono intatti tutti gli strumenti che la legge

¹⁹ FORTUNATO, *L'incerta riforma della legge fallimentare*, in *Corriere Giuridico*, 2005, p. 597.

continua a garantire loro per opporsi nella sostanza a tale piano e che, pertanto, possono far valere i loro diritti di credito e, per esempio, decidere di non dare più fiducia all'imprenditore inadempiente interrompendo i rapporti commerciali con lo stesso;

- potrà semmai riguardare l'attività posta in essere dal perito.

Ciò premesso occorre però avere a mente che, secondo la prevalente dottrina venutasi a formare dopo la riforma, la concessione di credito nell'ambito dei c.d. piani attestati o accordi di ristrutturazione non esonera di per sé dalla responsabilità di concessione abusiva di credito²⁰.

Vi è infatti chi, sempre in dottrina, sembra paventare un maggior rischio nei c.d. piani attestati rispetto agli istituti "giudiziali" in ordine ad una possibile "*valutazione postuma col senno di poi*" di irragionevolezza del piano – con conseguente mancato esonero da revocatoria degli atti ivi previsti²¹ oltre che di possibile impugnazione degli stessi come atti forieri di danno per c.d. "concessione abusiva di credito"²².

La soluzione non appare però così pacifica.

Ed infatti, proprio questa dottrina sottolinea come, anche nel Concordato e negli Accordi 182 bis, continuerebbero a sussistere detti rischi di responsabilità laddove "*il contributo del finanziatore acquisti rilievo causale nell'elaborazione e/o nella verifica dell'accordo di ristrutturazione o del piano di concordato*", tanto più che proprio questo "nuovo contenuto oggettivo" della responsabilità per c.d. concessione abusiva di credito (da intendersi sia come "*concessione di nuova finanza*" sia come "*mantenimento o rinnovo delle linee di credito*" in essere), porterebbe ad una qualificazione della stessa non più in chiave di responsabilità extracontrattuale ex art. 2043 c.c. (con conseguente ormai affermata non legittimazione del curatore del successivo fallimento a far valere tale responsabilità, non trattandosi di azione di massa bensì di azione spettante al singolo creditore danneggiato²³), ma come responsabilità di carattere contrattuale, azionabile quindi dal Curatore in forza di un obbligo di protezione per "contatto sociale" nei confronti dei soggetti terzi in genere (ivi

²⁰Cfr. per tutti Piscitello, *Piani di risanamento e posizioni delle banche*, in *Le soluzioni concordate della crisi d'impresa*, Torino, 2007

²¹ Fortunato, *L'incerta riforma della legge fallimentare*, in *Corriere Giuridico*, 2005, p. 597

²²Cfr. per tutti sul punto Fortunato, *La concessione abusiva di credito dopo la riforma delle procedure concorsuali*, in *Fallimento*, 2009, p. 65 ss., secondo una rivisitazione della fattispecie di concessione abusiva di credito non più vista come "lesione della libertà a contrarre" per "ignoranza incolpevole" del terzo che abbia fatto affidamento sul sostegno dei principali creditori dell'impresa (normalmente creditori bancari), ma come responsabilità per "*induzione a fare affidamento su un risanamento od una ristrutturazione che trovi fondamento in un piano dolosamente e colposamente inattendibile*" di un'impugnazione degli stessi come atti forieri di danno per c.d. "concessione abusiva di credito".

²³Cfr. Cass, Sez. Un, 28 marzo 2006, n. 7030, che peraltro è intervenuta a superare proprio l'uniche sentenze di merito che, nella stesse controversie trattate dalle Sezioni Unite, avevano riconosciuto detta legittimazione Trib. Foggia 12.12.2000 e Trib. Foggia 7.5.2002 e che già avevano visto riformare la statuizione dalla Corte di App. di Bari.

compresi i creditori non aderenti all'accordo o al piano concordatario in genere).

Si poi in proposito osservato che *“l'apparente paradosso non deve meravigliare. La “classica” figura della concessione abusiva del credito all'imprenditore insolvente diventa residuale, grazie al favor legislativo per le soluzioni negoziate della crisi d'impresa. **Ma proprio la negoziabilità della sistemazione introduce un rafforzamento della tutela dei terzi estranei creando in capo ai paciscenti, e ai soggetti più professionalmente attrezzati fra gli stessi, un obbligo di protezione che ne contrattualizza la responsabilità**”*²⁴.

* * *

c) Si tratta poi di comprendere se il piano di risanamento ed il conseguente accordo stragiudiziale ex art. 67 l.fall. con tutti o parte dei creditori possa avere un contenuto meramente liquidatorio, stante il disposto del novellato art. 67, 3° comma, lett. d) della legge fallimentare che prevede che non siano soggetti all'azione revocatoria *“gli atti, i pagamenti e le garanzie concesse sui beni del debitore purché posti **in essere in esecuzione di un piano che appaia idoneo a consentire il risanamento dell'esposizione debitoria dell'impresa e ad assicurare il riequilibrio della situazione finanziaria e la cui ragionevolezza sia attestata ...**”*.

La risposta dovrebbe essere positiva se si considera che obiettivo del piano non è necessariamente il risanamento dell'impresa bensì:

- il risanamento dell'esposizione debitoria;
- il riequilibrio della situazione finanziaria.

Si può quindi sostenere che il piano possa ma non debba perseguire l'obiettivo di risanare l'impresa.

Il che pone il problema della legittimità di un piano meramente liquidatorio che non tenga conto *“nella distribuzione dell'attivo ricavato”* delle legittime cause di privilegio e che ipotizzi pagamenti in potenziale violazione della *par condicio creditorum*.

Anche in questo caso si dovrebbe però concludere per la non revocabilità degli atti compiuti in esecuzione di un piano liquidatorio anche se non effettuati nel *“rispetto delle cause di prelazione”*, purché tale piano abbia le caratteristiche previste dalla norma.

E' peraltro evidente il rischio che il giudizio *ex post* circa l'idoneità del piano rischi di essere particolarmente *“severo”* proprio in caso di piani *“liquidatori”*, stante la difficoltà di ipotizzare

²⁴Sul punto, cfr. per tutti Fortunato, *La concessione abusiva di credito dopo la riforma delle procedure concorsuali*, in *Fallimento*, 2009, p. 68.

ragioni giustificatrici idonee alla deroga dei criteri di legge in punto natura privilegiata e, quindi, "prioritaria" nei pagamenti dei crediti muniti di detti privilegi.

3. POSSIBILI FORME E CONTENUTI DEI PIANI DI RISANAMENTO DELL'IMPRESA.

- a) Contenuti e forma del piano di risanamento e collegamenti con il piano industriale e finanziario.**
- b) La nuova finanza, il mantenimento degli affidamenti bancari all'impresa e le operazioni straordinarie.**
- c) Conclusioni.**

* * *

a) Per quanto riguarda i possibili contenuti e la forma dei piani stragiudiziali di risanamento, sulla base della passata esperienza, possiamo indicarne una fenomenologia di massima, senza, ovviamente, alcuna pretesa di unitarietà e completezza, vista la innumerevole varietà di convenzioni di tal genere riscontrata nella prassi.

Preliminarmente, occorre notare che la legge fallimentare parla di piani di risanamento senza menzionarne alcun contenuto negoziale necessario. Tali piani si concretano normalmente con accordi da raggiungersi con tutti ma più solo parte dei creditori.

Va da sé, tuttavia, che il piano che coinvolga un alto numero di creditori in un collegato accordo garantirà una maggiore stabilità e certezza di realizzazione.

Per quanto più in generale riguarda il procedimento formativo di tali progetti di riorganizzazione, dall'esperienza emerge come essi siano usualmente il risultato di una complessa attività preparatoria e di una molteplicità di accordi ed azioni che coinvolgono l'imprenditore ed i creditori ma anche soggetti terzi, quali l'*advisor*, le banche ed i consulenti legali, che coadiuvano il debitore nella ricerca di una soluzione alla crisi.

Anche per quanto riguarda le intese con i creditori per la ristrutturazione del debito eventualmente concluse in relazione al programma di ristrutturazione, non pare essenziale che queste siano contenute in un unico accordo, anche se questa è la prassi.

Esse, infatti, ben possono concretarsi in molteplici intese bilaterali di diversa natura l'una dall'altra tra il debitore ed i vari creditori, purché eseguite nel comune contesto ed in esecuzione del piano.

Per quanto riguarda la necessità o meno dell'approvazione di tutti i creditori, è ormai pacifico che la validità delle convenzioni stragiudiziali di risanamento è indipendente dal numero degli

aderenti, ben potendosi configurare (ed, anzi, essendo predominanti nella prassi) ipotesi di concordato stragiudiziale che non hanno ottenuto l'adesione di tutti i creditori. A fini prettamente pratici, è infatti sufficiente che il piano di risanamento permetta il superamento dello stato di insolvenza, senza avere riguardo al numero degli aderenti²⁵.

Resta ovviamente inteso, tuttavia, che la partecipazione alla convenzione stragiudiziale di un significativo numero di creditori garantirà, come già accennato, una maggiore stabilità al piano di ristrutturazione del debito²⁶ con effetto anche sul giudizio di idoneità del progetto ai sensi del nuovo articolo 67 della Legge Fallimentare sulla revocatoria²⁷.

Con riguardo, poi, al contenuto del piano di risanamento, lo stesso generalmente si concreta, secondo i vari *trends* già affermatasi nella prassi precedente alla riforma, in una programmazione di carattere aziendale, attraverso la predisposizione di un piano industriale²⁸ ove verranno rispecchiate le riflessioni di carattere puramente economico che saranno poste alla base del vero e proprio progetto di ristrutturazione dell'impresa. Il piano potrà anche prevedere, e generalmente prevede, il ruolo da attribuire ai creditori e/o alle banche nella gestione dell'impresa durante il tempo richiesto per il risanamento dell'attività²⁹, potendo anche prevedere, specie se si tratta di un concordato banca-impresa, veri e propri diritti di controllo e di amministrazione³⁰.

Ma siffatta necessità di una modifica della *governance* dell'impresa può sorgere anche in relazione alle esigenze dei principali clienti e dei lavoratori, laddove, molto spesso, al fine di confermare e mantenere gli ordini in corso o quelli futuri i clienti, così come i lavoratori interessati dalla crisi dell'impresa, richiedono all'imprenditore una "garanzia" di continuità aziendale anche sotto il profilo industriale oltre che finanziario.

Si può quindi sinteticamente affermare che le linee di intervento del piano sono riconducibili a tre tipologie.

In primo luogo, si possono avere interventi preordinati al rafforzamento della struttura finanziaria o della compagine sociale, ad esempio mediante la ricapitalizzazione – anche parziale – da parte dei soci, l'emissione di prestiti obbligazionari, anche convertibili, l'ingresso di nuovi soci industriali e/o finanziari ovvero la conclusione di nuove *partnership* tecnologiche o commerciali.

In secondo luogo, gli interventi possono avere come obiettivo la ristrutturazione dei processi

²⁵ Cass. Civ., 26 febbraio 1990, n. 1439.

²⁶ De Sensi, *Convenzioni stragiudiziali per il salvataggio delle imprese e patti parasociali*, in *Dir. Fall.*, 2005, p. 57.

²⁷ PANZANI, *Il D.L. 35/2005 e la riforma della legge fallimentare*, in www.fallimento.ipsoa.it; DE CRESCIENZO-PANZANI, *Il nuovo diritto fallimentare*, Ipsoa, 2006, pagg. 77 ss. .

²⁸ DE SENSI, *Convenzioni stragiudiziali per il salvataggio delle imprese e patti parasociali*, in *Dir. Fall.*, 2005, p. 57.

²⁹ DE SENSI, *Convenzioni stragiudiziali per il salvataggio delle imprese e patti parasociali*, in *Dir. Fall.*, 2005, p. 57.

³⁰ VIVALDI, *Soluzione negoziale dell'insolvenza: responsabilità civile delle banche nella crisi d'impresa*, in *Il Fall.*, 1998, p. 557.

produttivi o dell'organizzazione aziendale, ad esempio mediante la vendita di uno o più *assets* o rami d'azienda, l'effettuazione di investimenti per migliorare l'efficienza produttiva, la riconversione delle attività per abbandonare mercati o settori merceologici non più redditizi, l'apertura di procedure di cassa integrazione e/o di mobilità o di riduzione del personale nonché la chiusura di stabilimenti produttivi o di sedi "secondarie".

In terzo luogo, il piano può prevedere - e di solito prevede, tanto che, come si è detto, il disposto legislativo sembra alludere soprattutto a questa tipologia di operazioni – accordi di ristrutturazione dell'esposizione debitoria, mediante i quali di possono ridefinire i rapporti con i creditori.

Sulla base della comune esperienza, tali accordi, tutt'altro che infrequenti nella prassi in concomitanza e all'interno di piani di risanamento, potranno atteggiarsi quali *pacta de non petendo* o *de minus solvatur*, ovvero prevedere un allungamento dei termini di rimborso dell'indebitamento finanziario corrente (cd. *rescheduling*); una moratoria sugli interessi passivi per un dato periodo di tempo, la conversione di parte dei crediti in strumenti partecipativi, nonché un allentamento degli impegni di natura finanziaria dell'imprenditore-debitore.

Con riferimento alla possibilità che al piano ex art. 67, co. 3°, lett. d), l. fall. si dia corso mediante il compimento di operazioni straordinarie, si può osservare che le recenti riforme del diritto societario e del diritto fallimentare hanno, in effetti, definitivamente rimosso dal nostro ordinamento il principio di incompatibilità tra le cd. operazioni straordinarie e le procedure concorsuali, già testualmente fissato dal testo previgente dell'art. 2501, co. 2° c.c.³¹.

Da un lato, infatti, la riforma del diritto societario ha rimosso la preclusione delle operazioni straordinarie di natura "corporativa" dalla pendenza di procedure concorsuali, inserendo, per esempio, una nuova norma in tema di trasformazione che consente tale operazione straordinaria anche a società sottoposte a tali procedure, "*purché non esistano incompatibilità con lo stato e le finalità della procedura*" (art. 2499 c.c.).

Dall'altro lato, riferimenti testuali ad operazioni straordinarie di diverso tipo sono presenti anche nell'ambito della disciplina del concordato preventivo, nell'art. 160 l. fall. nonché nell'ambito della disciplina della ristrutturazione industriale di grandi imprese in stato d'insolvenza (c.d. Legge Marzano).

Dovrebbe quindi andare da sé che il superamento dell'incompatibilità delle operazioni straordinarie con riferimento alle procedure concorsuali comporta altresì la possibilità di dar

³¹ PALMIERI, *Operazioni straordinarie "corporative" e procedure concorsuali: note sistematiche e applicative*, in *Il Fallimento*, 2009, p. 1092.

corso a dette operazioni anche nell'ambito di piani di risanamento ex art. 67 l. fall. (che non sono nemmeno procedure concorsuali).

Nel contesto dei piani di risanamento e di ristrutturazione dell'esposizione debitoria le operazioni straordinarie permettono la salvaguardia dell'integrità degli apparati produttivi e della continuità dell'impresa. Esse rappresentano, infatti, lo strumento giuridico attraverso cui si può operare sulla titolarità e sulla struttura organizzativa dell'azienda, attuando così le redistribuzioni di valore funzionali agli scopi propri di tali strumenti di composizione della crisi d'impresa.

L'espressione 'operazioni straordinarie' identifica tutti gli atti o procedimenti finalizzati alla riconfigurazione della struttura essenziale dell'azienda per adeguare la stessa alle mutate esigenze dell'impresa. Si tratta dunque di una categoria elastica che include sia contratti che si limitano a determinare un mutamento della titolarità dell'azienda attraverso il suo trasferimento o la cessione dei suoi rami o parti rilevanti (vendita, affitto, conferimento d'azienda, cessione di pacchetti azionari di controllo), sia le modificazioni strutturali dell'organizzazione societaria quali la trasformazione, la fusione e la scissione di società che rappresentano operazioni straordinarie di natura corporativa³².

Con particolare riferimento al c.d. *credit-equity swap*, vale a dire, la trasformazione in capitale di tutta o parte dell'indebitamento, è oggi di comune attuazione il piano ai sensi del quale i creditori acconsentono, nel quadro degli accordi tendenti al superamento della crisi, a convertire i propri crediti in capitale oppure a cedere detti crediti a terzi investitori che poi effettuano detta "conversione". Qualora tale tipo di accordo coinvolga una banca, tuttavia, lo stesso dovrà essere soggetto alle Istruzioni di Vigilanza emanate della Banca d'Italia.

Sebbene la normativa parli esclusivamente di un piano di risanamento sotto il profilo "finanziario", è piuttosto evidente che il contenuto concreto del piano debba anche passare attraverso

- un'analisi delle ragioni della crisi ai fini del suo superamento;
- l'apprestamento degli strumenti non solo "finanziari" ma anche industriali attraverso cui l'impresa intende ottenere il risultato del risanamento;
- l'individuazione delle "operazioni straordinarie" (per esempio dismissive di asset non strategici all'attività d'impresa) rientranti nel piano;
- l'analisi e l'apprestamento delle risorse per far fronte ai costi da affrontare per dar corso al piano di ristrutturazione (posto che, molto spesso, la ristrutturazione industriale comporta, prima che dei benefici, il sostenimento di ingenti costi; si pensi,

³² PALMIERI, *Operazioni straordinarie "corporative" e procedure concorsuali: note sistematiche e applicative*, in *Il Fallimento*, 2009, p. 1092.

a titolo di esempio, ai costi della ristrutturazione della forza lavoro, degli impianti produttivi, della dislocazione produttiva ecc.);

- i tempi ipotizzati per il risanamento.

Perché il piano costituisca una soluzione effettiva alla crisi dell'impresa od almeno "appaia" idoneo come richiesto dalla norma, è quindi necessario che esso sia accompagnato dalla predisposizione di un nuovo piano industriale dell'impresa che contenga la descrizione degli atti ed interventi necessari. Conformemente a, da un lato, i vari *trends* già affermatasi nella prassi precedente alla riforma e, dall'altro, le raccomandazioni formulate da alcuni istituti incaricati di redigere un testo di *best practices* per il finanziamento alle imprese in crisi³³, questo deve essere redatto in maniera analitica, indicando nel dettaglio ciascuno degli atti, dei pagamenti e delle garanzie da effettuare e/o da concedere indispensabili per il buon esito del piano stesso.

* * *

b) Nel contesto del programma di risanamento, assume rilevanza essenziale l'indicazione delle fonti di finanziamento del progetto (che sarà anche oggetto della valutazione del perito). In questa fase, giocheranno un ruolo fondamentale le banche, sia creditrici che non. E' infatti consueto che nuova finanza venga richiesta per fronteggiare la crisi debitoria nell'immediato e salvaguardare l'operatività dell'azienda. Tale nuova finanza, tuttavia, non è stata generalmente in passato di facile reperimento³⁴, in considerazione della naturale ritrosia alla concessione di credito da parte delle banche, una volta venute a conoscenza dello stato di crisi dell'imprenditore.

La riconosciuta liceità degli accordi stragiudiziali operata dal novellato articolo 67 della legge fallimentare, ha portato autorevole dottrina³⁵ a ritenere che possa ritenersi esclusa, con l'eccezione di comportamenti dolosi, la responsabilità della banca per abusiva concessione del credito in esecuzione e nel contesto di piani di risanamento dell'impresa che corrispondano ai requisiti indicati dalla legge fallimentare.

Parimenti facilitato parrebbe essere il mantenimento delle linee di affidamento e di credito, tenuto altresì conto dell'esenzione da revocatoria introdotta dal novellato testo dell'art. 67

³³ Si allude qui, per esempio, alle Linee-Guida per il finanziamento alle imprese in crisi, emesse da Assonime, l'Università degli Studi di Firenze e CNDCEC nel 2010. Le raccomandazioni formulate mirano, naturalmente, ad aumentare l'intelligibilità del piano ai fini del giudizio di idoneità e ragionevolezza e a porre le basi per il successivo monitoraggio della sua esecuzione e riguardano sia la codificazione di specifici contenuti, sia aspetti metodologici di costruzione del piano.

³⁴ Vedi, in tal senso, anche SANTINI, *Il percorso delle soluzioni stragiudiziali alle crisi d'impresa*, in *Giur. Comm.*, I, 1998, p. 609.

³⁵ PANZANI, *Il D.L. 35/2005 e la riforma della legge fallimentare*, in www.fallimento.ipsoa.it.

I.fall. con riferimento alle c.d. rimesse in conto corrente bancario.

Si tratta però di tesi che, come già visto, non sono pacifiche, continuando a residuare perplessità in ordine all'effettiva portata della riforma (cfr. precedente punto 2 b)

Alcuni cenni ulteriori merita poi la fattispecie delle clausole accessorie apponibili ai contratti di finanziamento e funzionali anche alla ristrutturazione dell'indebitamento dell'imprenditore in difficoltà, dette *covenants*.

In generale, i *covenants* finanziari assolvono alla principale funzione di proteggere la banca erogatrice del finanziamento dai comportamenti opportunistici della società beneficiaria, di "congelare insomma il profilo di rischio dell'impresa sociale [e, in particolare,] di permettere al finanziatore, al mutare del profilo di rischio, di disinvestire rapidamente ovvero di adeguare la remunerazione del capitale investito all'incrementato rischio di default"³⁶. Le clausole di *covenants* sono riconducibili a quattro categorie: *covenants* che impongono all'impresa comportamenti efficienti ai fini della conservazione del patrimonio netto, *covenants* di bilancio, *covenants* che pongono a condizione del *default* il comportamento di terzi, *covenants* informativi.

Come accennato, i *covenants* possono anche essere parte integrante di un piano di risanamento attestato. In questa ipotesi, l'inserimento di detta categoria di clausole nel piano permette di "assicurare" l'erogazione di nuova finanza ad una determinazione negoziale di criteri di gestione imprenditoriale e societaria che può determinare, a carico del debitore, tetti alla distribuzione di utili ai soci, divieti di alienazione di particolari cespiti patrimoniali, divieto di compiere operazioni di fusione o acquisizioni, limitazione alla concessione di fidejussioni e altri impegni di firma, limitazioni all'indebitamento ulteriore od obblighi di *disclosure*, e via di seguito³⁷.

Nell'ambito dei piani ex art. 67 l. fall., i *covenants* rivestono la funzione, non tanto di sorvegliare il debitore, quanto di "sorvegliare il piano" per verificare che si stia effettivamente dimostrando idoneo e ragionevole e sia quindi tale, in caso di insuccesso e successiva dichiarazione di fallimento, da sottrarre alla revocatoria i pagamenti, le garanzie e gli altri atti posti in essere in sua esecuzione.

Pertanto, è interessante notare che, in tale contesto, in caso di violazione da parte del debitore della clausola del piano relativa ai *covenants*, le banche difficilmente si troveranno nella condizione di potere recedere dall'accordo, in quanto ciò comporterebbe necessariamente l'insolvenza ed il fallimento del debitore.

Resta peraltro aperto il tema dei possibili profili di rischio che tali clausole, se non redatte con

³⁶ GRIFFI, *I covenants finanziari. Note introduttive*, in *Riv. Dir. Societario*, 2009, p. 601.

³⁷ GIANNELLI, *Covenants finanziari e finanziamento dell'impresa di gruppo in crisi*, in *Riv. Dir. Societario*, 2009, p. 622.

attenzione e con “modulazione” attenta rispetto al concreto caso che si va a trattare nel piano, possono aprire sul c.d. fronte della responsabilità anche di carattere contrattuale di cui si è detto al precedente punto 2.b.).

* * *

c) Diversamente che per i concordati preventivi e gli accordi di ristrutturazione dei debiti, per i piani in discorso la legge non prescrive alcuna forma di pubblicità. Ne consegue che per venire in possesso di dati sulle prassi applicative dei Tribunali occorrerà attendere l’esperienza nei confronti dei creditori di azioni revocatorie fallimentari, le quali ad oggi non sono ancora state registrate³⁸.

Alcune informazioni interessanti sono tuttavia state assunte dall’ABI attraverso un questionario rivolto al sistema bancario, dal quale sono emersi 108 casi di coinvolgimento di banche in trattative funzionali alla predisposizione di piani attestati ex art. 67, co. 3°, lett. d). Le trattative sono state sollecitate nell’86% dei casi dallo stesso imprenditore in crisi, nel 10% da soggetti terzi e nel 4% da uno o più creditori. In un contesto in cui le trattative hanno avuto esito positivo nel 76% dei casi, le soluzioni operative concordate hanno avuto ad oggetto nel 28% dei casi il semplice differimento del termine di adempimento delle obbligazioni originariamente pattuito, nel 24% dei casi il differimento dei termini di adempimento delle obbligazioni e la contestuale prestazione di garanzie ovvero rafforzamento di quelle già prestate, nel 7% dei casi il pagamento in percentuale del credito, nel 27% dei casi la previsione congiunta delle soluzioni di cui si è detto³⁹.

³⁸ Stando alle indagini condotte in seno all’“Osservatorio della riforma delle procedure concorsuali” promosso dall’Assonime, di cui l’ABI è componente attiva congiuntamente ad esperti del settore.

³⁹ GRANATA, *Prime applicazioni pratiche della nuova legge fallimentare e sistema bancario*, in PANZANI (a cura di), *Il fallimento...atto terzo: primi spunti di dottrina e giurisprudenza*, Ipsoa, 2008, p. 101.