

ATAC: TERZO ATTO ED ULTIMO?

di

ANTONIO CAIAFA

Sommario: I. Premessa – II. Il giudizio di omologa: il perimetro delle contestazioni degli opposenti e rilevanza delle stesse – III. I poteri di controllo del tribunale – IV. La nomina dei liquidatori giudiziali – V. Il ruolo dell'organo commissariale nella fase di esecuzione – VI. Il ruolo dell'organo commissariale nella fase di esecuzione.

I. PREMESSA.

Il titolo necessita di una preliminare puntualizzazione e sarà definitivamente chiarito con le successive conclusioni, che sarà possibile trarre dalle considerazioni che seguono e le precedano.

Ho, difatti, provveduto a commentare il primo decreto osservando, con riferimento ad esso, avere i numeri modificato gli scenari della procedura prescelta del concordato preventivo in continuità, ed avere, tuttavia, valutato in positivo le motivazioni adottate dal tribunale nel disporre la convocazione della società proponente perché fossero forniti dalla stessa i chiarimenti ritenuti necessari in ordine alla prevista razionalizzazione dei costi indiretti e di struttura, considerati indispensabili per aumentare il livello di efficienza complessivo dell'azienda, e per essere apparse le perizie elaborate, relativamente alla prevista vendita di alcuni terreni e fabbricati, del tutto insoddisfacenti, prima ancora che nei risultati, nelle scelte di fondo adottate, per avere il perito ammesso di avere espresso le proprie valutazioni senza potere effettuare indagini compiute, sotto il profilo informativo,

sul valore degli autobus e del magazzino ed avere, ancora, determinato i valori di ogni singolo immobile senza operare un sopralluogo interno.

Successivamente, ho commentato il secondo , di apertura della procedura, rappresentando, allora, che il tribunale, nella valutazione della funzionalità del miglior soddisfacimento dei creditori, attraverso la continuità aziendale, rispetto all'alternativa liquidatoria concorsuale, aveva ritenuto, ai fini della necessaria comparazione, rivestire centrale rilevanza la prospettazione delle modalità, dei tempi e dell'entità del ricavato della liquidazione dei beni strumentali, costituenti la quota più rilevante dell'attivo patrimoniale, nella convinzione che, nell'ipotesi di assoggettamento alla procedura di amministrazione straordinaria, la proponente avrebbe perduto la qualità di soggetto in house e non avrebbe, per tale ragione, potuto attuare la prosecuzione del servizio, sì da essere l'unica opzione praticabile rappresentata dal subentro di un nuovo gestore, che avrebbe dovuto, in ipotesi, rendersi acquirente dei beni strumentali, ovvero, più esattamente, del complesso aziendale comprendente i medesimi.

L'ammissione era stata ritenuta, dunque, possibile dal tribunale sul presupposto che la stessa vendita del complesso aziendale, nell'ambito della procedura di amministrazione straordinaria, in ragione dei tempi e delle modalità, con riferimento al necessario coordinamento con la procedura di gara per l'affidamento del servizio, avevano consentito di ritenere che le attività realizzabili a beneficio dei creditori, da individuarsi nella vendita dell'azienda, nei flussi finanziari derivanti dalla prosecuzione dell'attività prima del subentro di un terzo acquirente, l'incasso dei crediti pregressi e la vendita dei beni non strumentali, nonché i vantaggi derivanti dall'esperimento delle azioni revocatorie, ancorché in grado di incidere sull'attivo, non avrebbero permesso di realizzare il miglior soddisfacimento dei creditori, in ragione della ipotizzata percentuale in funzione del metodo di stima, da un lato, e dei tempi di effettuazione del riparto, dall'altro, atteso il prevedibile numero di opposizioni e la conseguente obbligatorietà di effettuare i previsti accantonamenti.

Il tribunale, ancora, ha considerato, con il secondo decreto, superati i dubbi e le incertezze che avevano reso necessaria la convocazione della società proponente davanti al collegio, con il primo dei decreti adottati, perché fossero forniti i necessari chiarimenti in ordine alle evidenziate criticità, attesa la attendibilità delle previsioni, rimessa, tuttavia, ogni ulteriore specifica verifica all'organo commissariale, anche per quel che atteneva l'approfondimento in relazione all'impatto delle iniziative assunte dalle autorità competenti in ordine alla disposta proroga biennale del contratto di servizio in essere ed alle procedure di acquisizione dei mezzi previsti dal piano, risultato, prima facie, sorretto da una adeguata esposizione dei costi, dei ricavi attesi e del fabbisogno finanziario per la realizzazione della continuità, permettendo questa di essere valutata in termini positivi, in quanto certamente funzionale al miglior soddisfacimento dei creditori, attesa la certezza, nell'ambito del corretto scenario comparativo liquidatorio, di trovare il ceto creditorio minore utilità.

Il terzo, di omologa, suscita perplessità nelle motivazioni, che di qui a breve provvederò ad esaminare e, dunque, l'incertezza in ordine alla possibilità che non si tratti dell'ultimo atto, seppur è possibile che una siffatta conclusione sia influenzata da chi, vivendo nella città nella quale opera la società proponente il concordato ne percepisce, attraverso la lettura non solo dei quotidiani, ma, anche e soprattutto, muovendosi nel territorio, quei disagi che lasciano prevedere, in punto di fatto, che le valutazioni positive difficilmente troveranno conferma nel prosieguo.

Sarò felice, naturalmente, ove la "cassandrica" previsione effettuata che, però, non trova ancoraggio nella quotidianità della vita, ma anche nelle motivazioni adottate a sostegno del provvedimento di omologa emesso, fosse smentita dagli esiti, allo stato indiscutibilmente incerti.

II. IL GIUDIZIO DI OMOLOGA: IL PERIMETRO DELLE CONTESTAZIONI DEGLI OPPONENTI E RILEVANZA DELLE STESSE.

L'attuale sistema mantiene l'approvazione della proposta quale presupposto processuale del giudizio di omologazione, prevedendo l'intervento del giudice delegato nel solo caso in cui la proposta non sia stata approvata (art.179 l.f.).

La natura camerale del giudizio assume diversa connotazione nel momento in cui vengono proposte opposizioni da parte dei soggetti ad esse legittimati, tra i quali, oltre al commissario giudiziale ed ai creditori consenzienti, possono essere annoverati anche i terzi interessati, facendo rientrare in tale categoria coloro che risultino essere titolari di un interesse giuridico all'opposizione, ovvero i coobbligati, i fideiussori, gli obbligati in via di regresso, i soci dissenzienti, i creditori non convocati all'adunanza, estranei alla proposta ma ammessi al voto .

Ebbene, il tribunale, svolte sintetiche considerazioni sull'iter che aveva caratterizzato la fase pregressa della procedura, iniziata con il deposito del ricorso avvenuta il 18 settembre 2017, per l'ammissione al concordato preventivo con riserva, ed al successivo rispetto del termine prorogato per il deposito della proposta, del piano e della relazione attestativa e dei chiarimenti ed integrazioni fornite dalla società proponente, a seguito della convocazione disposta della stessa, ha precisato prevedere, partitamente, il piano:

- il pagamento integrale, entro un anno dall'omologazione, delle spese di procedura e di funzionamento della società e di ogni altro costo prevedibile;
- nello stesso tempo, anche il pagamento integrale dei debiti assistiti dal privilegio e parziale, nella misura del 31%, entro tre anni dalla omologa, dei creditori chirografari e, quindi, l'assegnazione soddisfattiva degli strumenti finanziari partecipativi, attribuzione degli stessi a ciascun titolare del diritto di percepire i proventi generati dalla continuità aziendale della società, tema sul quale ritornerò in seguito.

Il tribunale ricordato, poi, il numero dei creditori votanti ed il voto favorevole, in misura corrispondente ad una percentuale indiscutibilmente significativa, così come attestato dai commissari nella relazione informativa sul voto – da cui è conseguita l’approvazione della proposta concordataria e la fissazione dell’udienza per la comparizione delle parti dinanzi al collegio - ha ritenuto di dover affrontare, preliminarmente, la posizione degli opposenti, per essere stato richiesto il riconoscimento della prededuzione da parte di uno di questi, sul presupposto di avere fornito la dimostrazione di essere le prestazioni fornite essenziali e funzionali alla prosecuzione dell’attività di impresa, ed avere espresso voto favorevole, in sede di adunanza, esclusivamente alla condizione dell’ammissione del credito in prededuzione, da ritenersi diversamente contrario, nel caso in cui il credito non fosse stato riconosciuto come prededucibile, ed avere, altro creditore, lamentato il riconoscimento solo in parte del proprio credito, senza apparente motivazione, e dover essere, dunque, esso riconosciuto nella misura maggiore dichiarata, con conseguente rigetto della domanda di omologazione in caso contrario.

Un terzo opponente ha chiesto accertarsi e dichiararsi essere il proprio credito di procuratore antistatario autonomo ed avere esso natura privilegiata, “...o prededucibile e non rientrante nel concordato”.

Dunque il tribunale, correttamente, ha affrontato, in via preliminare, l’analisi delle deduzioni poste a sostegno delle proposte opposizioni ed è pervenuto alla conclusione che, non riguardando esse la regolarità della procedura o il contenuto sostanziale della proposta, e non incidendo, dunque, sulla fattibilità del piano – di cui di qui a breve – non potevano essere prese in considerazione nella fase riservata alla omologa, attesa la possibilità per le parti interessate di poter svolgere, anche successivamente, le loro deduzioni nell’ambito di un giudizio ordinario di cognizione, atteso che le doglianze avrebbero potuto essere prese in considerazione, unicamente ed esclusivamente, qualora le stesse, nell’ipotesi di condivisione, avessero consentito di condurre ad un diverso esito

finale della votazione complessiva in termini di maggioranza per l'approvazione del concordato.

E' noto, difatti, che il provvedimento di omologa non preclude possibili successivi accertamenti in ordine all'esistenza dei crediti che devono essere effettuati mediante proposizione della domanda dinanzi all'autorità giudiziaria competente, dal momento che non esiste un procedimento endo concorsuale dell'accertamento di essi, non essendo richiamata, con riferimento al concordato, alcuna delle norme che stabiliscono le modalità per la verifica del passivo nell'ambito del fallimento (art.92 segg. l.f.).

Ne consegue che valgono, dunque, le regole generali che impongono al creditore, che ne abbia interesse, di proporre un giudizio di accertamento del credito, se contestato, in via ordinaria .

E d'altronde, lo stesso provvedimento di omologa, così come le decisioni assunte dal giudice delegato in sede di adunanza dei creditori ai fini dell'ammissione al voto, nonché gli accertamenti svolti dal commissario giudiziale, non producono alcun effetto in sede di esecuzione del concordato, laddove contestati dal debitore che, dopo l'omologazione, conserva il potere di disconoscere i crediti riportati nell'elenco, anche da lui stesso predisposto, non esplicando su questi la decisione di intervenuta omologa alcun effetto definitivo, trattandosi di statuizione non soggetta al vincolo del giudicato, ai sensi dell'art.2909 cod. civ.

Permane, tuttavia, pur dopo la intervenuta riforma e correzione della legge fallimentare, qualche incertezza in ordine alla individuazione del soggetto legittimato passivo in relazione ai crediti che fossero contestati dall'imprenditore proponente il concordato, ovvero se, nell'ipotesi di proposta liquidatoria, l'accertamento debba essere richiesto nei confronti, esclusivamente, di quest'ultimo, o anche attraverso il coinvolgimento del liquidatore nominato, ai sensi dell'art.182 l.f., ovvero se non sia sufficiente, ai fini della delibazione della sussistenza del diritto, prevedere il deposito delle somme indispensabili per il soddisfacimento anche dei crediti contestati.

È apparsa essere condivisibile la seconda delle soluzioni ora prospettate ed essere, quindi, legittimato esclusivamente il debitore concordatario, in quanto più direttamente interessato all'esito della pronuncia che, ove positiva, ed a lui favorevole, gli consentirebbe di svincolare le somme depositate, in relazione al credito contestato, essendo il relativo accertamento rivolto a stabilire i limiti di partecipazione al concorso, non richiedendosi, quindi, più la concorrente legittimazione del liquidatore giudiziale, non venendo ad incidere la conclusione sulla posizione degli altri creditori che, per l'appunto, con la decisione non riceverebbero un vantaggio minore o maggiore, dipendendo questo dal trattamento differenziato non riconosciuto in ragione dell'appartenenza alla relativa classe e della natura privilegiata, o meno, del credito .

Il debitore, d'altronde, conserva la titolarità dei beni e dei rapporti esistenti nel concordato liquidatorio, attesa la impossibilità per questi di revocare il mandato conferito, così come di disporre dei beni ceduti, una volta intervenuta l'omologa e, a maggior ragione, la conserva nel caso del concordato in continuità, sicchè non vi è dubbio che questi, pur dopo l'ammissione alla procedura, rimanga l'unico legittimato passivo nei giudizi aventi ad oggetto l'accertamento dei crediti contestati.

Le ragioni di tale orientamento vanno individuate nell'assenza di una verifica giudiziale dei crediti, non potendosi ritenere tale quella svolta dal giudice delegato in sede di adunanza dei creditori, alla quale, viceversa, deve riconoscersi il più ristretto scopo di un accertamento della legittimazione, o meno, dei creditori stessi al voto per la determinazione delle relative maggioranze richieste dalla legge .

Ed allora, i poteri di verifica riconosciuti al tribunale nell'ambito del procedimento di omologazione sono limitati alla necessità di tener conto, in presenza di elementi precisi, se l'accoglimento della opposizione possa avere una sua incidenza sulla c.d. prova di resistenza, sì da essere in grado di verificare il risultato complessivo della votazione.

III. I POTERI DI CONTROLLO DEL TRIBUNALE.

A seguito delle modifiche introdotte dal correttivo, il potere di controllo è diversamente incisivo a seconda che la proposta abbia previsto la distinzione dei creditori in classi e, in aggiunta, se nel termine di cui all'art.180, secondo comma, l.f., siano state o meno presentate opposizioni, dovendosi ritenere che, diversamente, così come prescrive la norma, "...il tribunale, verificata la regolarità della procedura e l'esito della votazione, omologa il concordato con decreto motivato non soggetto a gravame" (art.180, comma terzo, l.f.).

Seppure non sono indicati e precisati i limiti del giudizio che il tribunale deve esprimere in sede di omologa, è certo, tuttavia, che nessuna valutazione può essere espressa con riferimento alla convenienza del concordato rispetto al fallimento che, tuttavia, il tribunale è tenuto a valutare quante volte – come già detto – la proposta sia stata strutturata con la suddivisione in classi, ed una o più di queste, non costituenti tuttavia la maggioranza, risultino essere dissenzienti, attesa la necessità che, in siffatta ipotesi, per l'appunto, il tribunale debba valutare la preferibilità in termini di convenienza della proposta rispetto alle altre soluzioni concretamente praticabili, così come, al tempo stesso, ove non siano state formate le classi, risultino creditori dissenzienti che rappresentino il 20% dei crediti ammessi al voto (art.180, comma quarto, l.f.) .

Il provvedimento in commento evidenzia il regolare svolgimento delle vicende procedurali, che ha riassunto, ricordando il decreto di cui all'art.163 l.f., con il quale è stata verificata la ricorrenza dei presupposti di cui agli artt. 160 e 161 l.f., e la proponente stata ammessa alla procedura, nonché sottolinea essere stati riesaminati ed essere stata constatata l'assenza di elementi nuovi tali da determinare una necessaria ulteriore valutazione in termini di ammissibilità .

Viene, ancora, ricordato nel decreto il deposito della relazione prevista dall'art.172 l.f., l'esito della votazione, con il conseguente raggiungimento della maggioranza, ed il successivo parere espresso dall'organo commissariale, ai sensi dell'art.180 l.f., attraverso il

quale dà atto il tribunale essere state esaminate le relazioni depositate dalla società ed essere stati superati gli obiettivi economici del piano, dal momento che, se pur “...a fronte di uno scostamento negativo del valore della produzione rispetto al piano, attribuibile, principalmente, all’andamento dei corrispettivi del contratto di servizi TPL... i ricavi da traffico sono risultati leggermente superiori”, ed il trend positivo ancorato anche alla circostanza di essere risultati i costi operativi inferiori, si da evidenziare una “dinamica favorevole”, contribuendo in modo essenziale ai positivi risultati economici raggiunti.

Sempre nel decreto, con riferimento al parere espresso dall’organo commissariale, si fa riferimento al rinnovo del parco mezzi di superficie, precisando avere i commissari “...riscontrato l’avvio della produzione di duecentosettanta mezzi, e l’adozione da parte di Atac, al fine di porre rimedio al prevedibile ritardo – rispetto alle previsioni di piano – della consegna dei mezzi, di iniziative adottate dirette a neutralizzare le conseguenze” attraverso “contratti di godimento di circa cento autobus per il 2019 e acquisto di duecentoquaranta autobus ibridi in autofinanziamento”.

Al riguardo, oltre a quanto in precedenza evidenziato con riferimento proprio allo stato del “parco mezzi”, non possono essere ignorati i disagi rappresentati dal servizio offerto e dai danni che ne sono conseguiti, in ragione del minor numero di chilometri coperti, con una conseguente significativa perdita, dovuta ai minori incassi, per la circostanza di prevedere il contratto di servizio la corresponsione del corrispettivo, da parte del Comune, commisurato alla quantità dei servizi erogati .

Già, d'altronde, nel commentare il decreto con il quale correttamente il tribunale aveva ritenuto indispensabile, in ragione delle evidenziate criticità che si riflettevano nella relazione attestativa, si da non apparire la proposta attendibile relativamente all’assunto della migliore convenienza per i creditori, avevo avuto modo di evidenziare che, con il successivo decreto di ammissione, il collegio, ritenuti appaganti i chiarimenti resi all’esito della disposta convocazione, aveva rimesso all’organo commissariale una verifica ulteriore

degli stessi, precisando dover essere, peraltro, “...oggetto di approfondimento l’impatto delle recenti iniziative delle Autorità competenti in ordine alla disposta proroga biennale del contratto di servizi in essere con Roma Capitale ed in ordine alle procedure di acquisizione dei mezzi previsti dal piano”, attesi i dati, al riguardo, non rassicuranti con riferimento, per l’appunto, alla difficoltà di rinnovare il parco degli automezzi, in ragione della obsolescenza ed impossibilità di utilizzare quelli esistenti .

Sempre il decreto fa riferimento alla circostanza di avere i commissari “...apprezzato segnali di discontinuità rispetto alla precedente attività gestoria”, sì da poter indurre e ritenere “attuabili le iniziative gestionali previste dal piano”, ancorchè attraverso il necessario sostegno del socio Roma Capitale, per il conseguimento degli obiettivi prospettati, sì da essere la proposta maggiormente vantaggiosa per i creditori rispetto alla procedura liquidatoria, ed a sostegno di tale manifestato consenso, richiama il contenuto sempre delle relazioni informative dei commissari per quel che concerne l’andamento della continuità aziendale ed alla “...attuabilità delle linee del piano e della proposta concordataria”, per avere il detto organo riferito della “...interlocuzione avuta con il socio unico” e, in aggiunta, con la società proponente, “...in ordine alle iniziative di prossima adozione riguardo alla affidabilità del servizio TPL alla scadenza della proroga”.

Viene, pertanto, confermato, sulla base di tali sintetiche considerazioni, tratte tutte dalle relazioni dell’organo commissariale, il giudizio positivo già reso con il decreto di ammissione, con riferimento alla indiscutibile e certa esistente “...adeguatezza e fattibilità del piano concordatario in continuità”, e si precisa essere esso “...sorretto da adeguate strategie di sviluppo ed efficientamento dell’attività di impresa e, quindi, funzionale al miglior soddisfacimento dei creditori”, senza, tuttavia, mai soffermarsi sul contenuto delle relazioni dell’organo commissariale, che pur vengano richiamate – come si è avuto modo di precisare - a sostegno del convincimento in termini di adeguatezza e fattibilità, pur essendo il piano fondato su progetti di riorganizzazione, razionalizzazione del servizio delle risorse umane, digitalizzazione del sistema di vendita dei titoli di viaggio,

miglioramento delle performance del servizio, attraverso nuovi autobus, e delle manutenzioni.

Ebbene, con particolare riferimento al giudizio che il tribunale è chiamato ad esprimere, occorre considerare che la Suprema Corte, nella consapevolezza delle diverse opzioni interpretative sorte con riferimento ai limiti dell'esercizio del controllo, in sede giurisdizionale, da parte del collegio, ha evidenziato essere recessiva la tesi che tendeva ad attribuire al tribunale un ruolo esclusivamente volto all'accertamento dei requisiti formali estrinseci di ammissibilità alla procedura, precisando essere ben diverso e più pregnante il potere di verifica in termini di fattibilità del piano, per come certificato nella relazione di accompagnamento.

Il decreto non ne fa menzione alcuna, ma risulta ancorato, esclusivamente, al contenuto delle relazioni dell'organo commissariale che, per come riportate in estrema sintesi, non consentono quel necessario apprezzamento, né permettono di ritenere sulla base di quali elementi il tribunale abbia, in effetti, formulato il giudizio positivo in termini di adeguatezza e fattibilità del piano concordatario in continuità.

Con la richiamata sentenza della Suprema Corte, non a caso, era stato riconosciuto al giudice il potere di esercitare un controllo di legittimità sul giudizio di fattibilità della proposta di concordato, precisando non essere escluso esso dall'attestazione del professionista, dal momento che, mentre è riservata ai creditori la valutazione in termini di convenienza, "...che ha ad oggetto la probabilità di successo economico del piano e dei rischi inerenti", tuttavia, il controllo di legittimità da parte del tribunale non può che realizzarsi applicando "...un unico e medesimo parametro nelle diverse fasi di ammissibilità, revoca ed omologazione in cui si articola la procedura...verificando l'effettiva realizzabilità della causa concreta...la quale deve essere intesa come obiettivo specifico perseguito dal procedimento...ed essere finalizzata, da un lato, al superamento della situazione di crisi dell'imprenditore e, dall'altro, l'assicurazione di un soddisfacimento, sia pure ipoteticamente modesto e parziale, dei creditori".

L'art.48 del CCII, nel disciplinare il procedimento per l'omologazione del concordato preventivo, al terzo comma, stabilisce quali sono gli oneri del tribunale, in termini di verifica della regolarità della procedura, di esito della valutazione, "ammissibilità giuridica della proposta e fattibilità economica del piano", e sottolinea la necessità per il collegio di dover tener conto "...dei rilievi del commissario giudiziale"; dal che consegue, inevitabilmente, che non può risultare sufficiente la semplice constatazione dell'inesistenza di rilievi da parte dell'organo commissariale, senza ripercorrere, inevitabilmente, il contenuto della proposta in relazione alla possibilità che ciò che viene offerto sarà, poi, assicurato in termini, quindi, di fattibilità economica.

Sotto tale profilo, dunque, l'adottato provvedimento risulta essere significativamente carente.

IV. LA NOMINA DEI LIQUIDATORI GIUDIZIALI.

Il concordato preventivo in continuità è, certamente, la soluzione che permette di evitare la disgregazione dell'azienda, considerata come un complesso produttivo costituente, di per sé, un valore e, al tempo stesso, di assicurare, per quanto possibile, il mantenimento dei posti di lavoro.

La rapida emersione della crisi, nel testo del Codice della crisi di impresa e dell'insolvenza, di riforma della disciplina concorsuale, costituisce condizione indefettibile per poter accedere al concordato con continuità aziendale, rispetto al quale le misure di allerta e prevenzione, unitamente alla modifica degli assetti interni dell'impresa, dovrebbero rendere possibile l'accesso, non più nel momento in cui l'impresa è insolvente, ma in una situazione di crisi, ancora reversibile; e per perseguire tale obiettivo, che il legislatore ha inteso assicurare, sono state introdotte alcune importanti novità e sgombrato il campo dai dubbi sorti in ordine alla possibilità che la continuità fosse "indiretta", attesa la possibile

realizzazione, anche nell'ipotesi di cessione o conferimento dell'azienda in esercizio, attraverso stipula di un accordo anteriore alla presentazione del ricorso, alla condizione, tuttavia, che il rapporto concluso permetta di prevedere il mantenimento e la riassunzione di un numero di lavoratori pari ad almeno la metà della media di quelli in forza nei due esercizi precedenti il deposito del ricorso, e ciò per un anno dall'omologa (art.84, secondo comma, CCII).

Il legislatore delegato ha, altresì, risolto il problema dell'inquadramento del c.d. concordato misto attraverso il criterio della prevalenza, da individuarsi non già nell'attività di impresa o attraverso gli atti previsti nel piano, ma tenendo conto della fonte delle risorse da destinare ai creditori, nel senso che questi ultimi devono essere soddisfatti in misura prevalente dal ricavato prodotto dalla continuità aziendale, sia essa diretta o indiretta, ivi compresa la cessione del magazzino.

Il concordato liquidatorio è, difatti, ammissibile solo quando l'apporto di risorse esterne sia idoneo ad incrementare di almeno il 10% il soddisfacimento dei creditori chirografari, che non può essere, in ogni caso, inferiore al 20% dell'ammontare complessivo del credito chirografario.

Si evidenzia, nella relazione illustrativa al codice della crisi, che nel caso di continuità diretta, ovvero indiretta, è indispensabile che "...il piano dia conto della funzionalità della prosecuzione dell'attività ad assicurare il ripristino dell'equilibrio economico-finanziario dell'impresa", e con riferimento alla dismissione dei beni, non funzionali alla prosecuzione dell'attività, precisa che questa non incide sulla natura del concordato, ciò in quanto i beni oggetto di cessione sono quelli non necessari alla prosecuzione, dal momento che i creditori è previsto vengano soddisfatti in misura prevalente con il ricavato della continuazione dell'attività di impresa.

Viene, ancora, ribadito che si è inteso assicurare che i benefici della prosecuzione trovino giustificazione alla condizione che essa sia reale e consenta un significativo incremento delle risorse destinate ai creditori e si sottolinea ricorrere la stabilita condizione quante

volte, secondo le previsioni del piano, i flussi di cassa attesi dalla continuità, almeno per due anni, siano generati da una attività imprenditoriale alla quale siano addetti almeno la metà della media dei lavoratori impiegati dal debitore nei due esercizi precedenti il deposito del ricorso.

In ragione, poi, di quanto previsto all'art.4 del d.l. 27 giugno 2015, n.83, si conferma che la proposta deve indicare l'utilità specificamente individuata ed economicamente valutabile che il proponente ha inteso assicurare a ciascun creditore, seppur tale utilità può essere rappresentata anche dalla mera prosecuzione dei rapporti contrattuali, sì da potersi individuare il vantaggio, non già, attraverso il soddisfacimento in denaro o altri beni, ma anche altri vantaggi, certi ed economicamente valutabili.

Se il codice della crisi e dell'insolvenza consente, quindi, di avere una consapevole nozione della natura giuridica del concordato misto, attraverso il criterio della prevalenza, si tratta di dover verificare se sia ragionevole ricorrere alla nomina dei liquidatori giudiziali sul presupposto che sia solo possibile per questi procedere alla cessione dei beni indicati nel piano attraverso opportune procedure competitive, ed identico risultato non sia diversamente perseguibile tramite il vigilante controllo dell'organo commissariale.

Per poter rispondere ad un siffatto interrogativo appare coerente soffermarsi sulla sussistenza dei presupposti, prima che la legge fallimentare fosse riformata e corretta, per giustificare la figura del c.d. concordato preventivo misto.

E' stato evidenziato, al riguardo, essere stato favorito il diffondersi di un diritto giurisprudenziale piuttosto liberale in tema di garanzia del concordato, nell'intento di trovare idonee soluzioni capaci di evitare la dichiarazione di fallimento, con la individuazione di proposte concordatizie di tipo misto e, dunque, non limitate alle sole forme di garanzia tipiche previste dalla legge .

Già in precedenza si era assistito alla individuazione di schemi e modelli nuovi nel tentativo di trovare idonee soluzioni capaci di scongiurare la disgregazione del complesso dei beni, laddove l'organizzazione, ancora efficiente, fosse in grado di essere destinata a

fini produttivi, che indiscutibilmente potessero poi garantire ai creditori concorrenti risultati migliori.

Talvolta erano stati gli stessi creditori a mostrare di essere interessati alla ripresa dell'attività, ovvero ad accettare proposte formulate fuori dagli schemi legali tipici, al fine di ridurre al minimo il rischio di una diminuzione dell'integrità del patrimonio del loro debitore, nel tentativo di conservare a questi la potenzialità economica, in ragione della circostanza che la dispersione dei beni che compongono l'azienda si traduce in un indiscutibile danno maggiore.

Tale impostazione appariva, peraltro, suffragata dalla stessa relazione ministeriale, che non escludeva, ma anzi considerava possibile, la conclusione di uno specifico accordo da parte di tutti i creditori concorrenti per rilevare l'impresa e gestirla nell'interesse comune; ciò aveva consentito di condividere e ritenere ammissibili offerte, da parte del debitore concordatario, di garanzie atipiche .

Doveva ritenersi, comunque, escluso che la stessa attività del debitore concordatario potesse costituire una garanzia, riconoscendosi, tuttavia, a questi la possibilità di porre rimedio allo squilibrio economico-finanziario che aveva determinato lo stato di crisi, mediante l'offerta di garanzie estrinseche, attraverso l'assunzione, da parte di un terzo, degli oneri concordatari, alla condizione, naturalmente, che di tali accordi si facesse specifica menzione nella proposta di concordato, sì da permettere ai creditori, in sede di votazione, di valutarne la convenienza, ed al tribunale, poi, di stabilirne l'ammissibilità.

Non vi è dubbio, però, che nel caso del concordato misto, per come strutturato, si aveva la prevalenza della componente liquidatoria, rispetto all'altra di sostegno della proposta mediante l'offerta di garanzie esterne e, quindi, era piuttosto evidente che si dovesse procedere alla nomina del liquidatore giudiziale dei beni ceduti, poiché era proprio il valore di questi a non essere reputato sufficiente al fine di assicurare il soddisfacimento di quelle percentuali che la legge fallimentare ante riforma prevedeva, attraverso il pagamento integrale dei creditori privilegiati e percentuale di quelli chirografari.

E d'altronde, al liquidatore dei beni nominato spettava, non solo, il compito di procedere alla realizzazione dell'attivo, ma anche di individuare i creditori concorrenti, aventi diritto alla partecipazione al concorso ed alla distribuzione di quanto realizzato, seppur, come si è in precedenza evidenziato, ciò non avveniva nell'ambito di una formale verifica dello stato passivo, ma era assicurato dal tribunale mediante la previsione di specifiche modalità contenute, allora, nella sentenza di omologa.

Ebbene, il decreto sottolinea dover trovare giustificazione la nomina dei liquidatori giudiziali nell'interesse del miglior realizzo dei beni, "...ovvero una ottimizzazione della fase liquidatoria, indispensabile per conseguire l'adempimento della proposta concordataria stessa", e seppur l'imprenditore proponente il concordato mantiene, inevitabilmente, la gestione dell'impresa e sebbene svolge tale attività, sotto il controllo dell'organo commissariale, afferma non essere possibile realizzare, diversamente, l'interesse dei creditori, anche perché, sottolinea, "...la nomina dei liquidatori appare strettamente connessa alle necessità di una attenta programmazione dell'attività liquidatoria", sì da essere essa "...accompagnata dall'osservanza delle regole inderogabili stabilite in materia dall'art.107 l.f."

Si tratta di una scelta non condivisibile, dal momento che non si vede la ragione per la quale l'osservanza delle regole, al fine di assicurare la migliore realizzazione dell'attivo nel rispetto del presidio della competitività, non fosse possibile garantirla attraverso la vigilanza dei commissari giudiziali.

La legge fallimentare, attualmente in vigore, quale risultante a seguito della riforma operata dal d.lgs. del 2006 e dal decreto correttivo n.169/2007, all'art.107 l.f. detta le norme relative alle modalità applicabili a qualsiasi tipologia di vendita fallimentare, sia essa relativa al complesso aziendale dei beni, o rapporti giuridici in blocco (art.105), ovvero a cessioni di crediti, diritti, quote, azioni (art.106 l.f.) o, infine, a beni mobili ed immobili alienati singolarmente.

Sono individuate le modalità più consone alla realizzazione del miglior risultato della vendita, sia in relazione alla tipologia dell'alienazione, che alla natura del bene da vendere, seppur attraverso la previsione dell'unica indefettibile regola che deve essere osservata della trasparenza, che si sostanzia nella previsione che la vendita avvenga, necessariamente, tramite procedura competitiva, che sia idonea ad assicurare la massima informazione e partecipazione degli interessati, e sulla base di un prezzo stimato da operatori esperti.

La legge 6 agosto 2015, n.132, ha inserito, al primo comma dell'art.107 l.f., la previsione dell'obbligatoria pubblicizzazione della vendita, secondo le modalità previste dall'art.490, comma primo, cod.proc.civ., da effettuare almeno trenta giorni prima dell'inizio della procedura competitiva, mediante inserimento dell'avviso di vendita sul portale del Ministero della Giustizia, in un'area pubblica denominata "portale delle vendite pubbliche", e su siti internet.

Ancora, l'art.107 l.f., al primo comma, prevede la possibilità di avvalersi di "soggetti specializzati", lasciando ritenere limitata la facoltà, tuttavia, di avvalersi di detti soggetti ai soli casi in cui la tipologia del bene da alienare, per il relativo mercato di riferimento, faccia reputare necessario, o quanto meno opportuno, l'ausilio degli stessi, sì da lasciar ritenere ragionevolmente che, invero, laddove si tratti di dover procedere alla vendita di beni immobili – come nel caso di specie - in quanto ritenuti non indispensabili ai fini della prosecuzione dell'attività di impresa, tali procedure avrebbero potuto essere imposte all'imprenditore proponente il concordato sotto la sorveglianza dell'organo commissariale, mediante specifica previsione nella parte dispositiva del decreto dedicata alla indicazione dei compiti del detto organo.

È pur vero che la Suprema Corte ha avuto modo di affermare che nell'ambito di un concordato in continuità, ai sensi dell'art.186 bis l.f., ove sia prevista la liquidazione dei beni, il tribunale può provvedere alla nomina del liquidatore giudiziale, trattandosi di decisione meramente organizzativa, non incidente sui termini della proposta approvata dai

creditori, e che, in conseguenza della non decisorietà, il ricorso che fosse proposto ed in cui fosse contestata dal debitore la nomina di tale organo, questo sarebbe inammissibile, non ricorrendo l'ipotesi di cui all'art.111 Cost. , ma non può ignorarsi che la non ricorribilità, in sede di legittimità, del provvedimento adottato in tal senso, sol perché esso costituisce espressione di una attività meramente gestoria, che non lede un diritto soggettivo del debitore, tuttavia, nel caso dell'effettuata nomina, incide sul realizzo da parte dei creditori, atteso il compenso prededuttivo, destinato ai nominati liquidatori.

Non solo, la scelta operata è in controtendenza, sol che si consideri che, non a caso, la legge 19 ottobre 2017, n.155, di “delega al Governo per la riforma delle discipline della crisi di impresa e dell’insolvenza”, all’art.2, primo comma, lettera l), ha espressamente individuato, tra i principi generali, la necessaria riduzione dei costi delle procedure, attraverso misure di responsabilizzazione degli organi di gestione e di contenimento delle ipotesi di prededuzione, sicché averlo previsto il legislatore con riferimento ai compensi dei professionisti che assistono le imprese, al fine di evitare che il pagamento dei crediti prededucibili possa assorbire, in misura prevalente, l’attivo delle procedure, rende ancor più non condivisibile, se non addirittura irragionevole, la decisione di nominare un collegio di liquidatori giudiziali, ancorando le motivazioni di tale decisione alla possibilità che solo attraverso l’opera gli stessi verrebbe ad essere consentita la maggiore ottimizzazione della fase liquidatoria, mediante il “rispetto del presidio della competitività”.

V. IL RUOLO DELL’ORGANO COMMISSARIALE NELLA FASE DI ESECUZIONE.

Nella fase esecutiva della procedura, gli organi della stessa sopravvivono in maniera circoscritta a determinati fini ed esercitano limitatamente le loro funzioni, mentre nella fase precedente l’omologa è compito del giudice delegato autorizzare gli atti che eccedono l’ordinaria amministrazione, previsti dall’art.167, secondo comma, l.f., pur se in modo non

già tassativo, ma esemplificativo, dovendosi fra questi farsi rientrare tutte quelle azioni di impulso dell'imprenditore che, per il loro contenuto economico, possono determinare conseguenze, anche se non previste, che richiedono la preventiva autorizzazione; tuttavia, una volta intervenuta l'omologa, seppur con questa viene meno il "c.d. spossessamento attenuato del debitore ricorrente", previsto dall'art.167 l.f., il quale viene a riacquistare la pienezza dei poteri gestori e di disposizione patrimoniale, l'attività non può che essere indirizzata alla realizzazione del piano concordatario, in funzione dell'adempimento degli obblighi assunti in favore dei creditori con la proposta omologa.

In siffatto contesto, non si pone più un problema di distinzione fra atti di ordinaria e straordinaria amministrazione, da sempre presa in considerazione attraverso la conservazione del criterio della preminente esigenza di preservare l'integrità del patrimonio ed evitare lesioni della par condicio creditorum, avuto riguardo alle esigenze dell'impresa all'interno della procedura, in ragione degli interessi economici delle parti stesse coinvolte nella crisi, quanto, piuttosto, il riferimento non potrà che essere effettuato in relazione alla finalità della procedura concordataria, dovendo l'espansione dei poteri gestori dell'impresa trovare temperamento proprio nell'obiettivo correlato al soddisfacimento dei creditori.

Il provvedimento si preoccupa, in ragione della complessità dell'attività di gestione e risanamento della società proponente il concordato, di stabilire adeguate misure che possono rendere effettivi i poteri di sorveglianza dell'organo commissariale che, mentre nel corso della procedura non è portatore di specifici interessi da far valere in sede giurisdizionale e non è abilitato all'esercizio di azioni, né in proprio né in veste di sostituto processuale, tuttavia, dopo il passaggio in giudicato del decreto di omologa, che determina l'apertura della fase meramente esecutiva, mantiene le funzioni di ingerenza attiva che, seppur decrescono e si trasformano in funzioni di mera sorveglianza sull'adempimento del concordato, si traducono in una attività di vigilanza, di conformazione, consulenza ed impulso, complessivamente tesa al controllo della regolarità del comportamento del

debitore, ed alla tutela dell'effettiva informazione dei creditori, ma, invero, non anche di amministrazione o gestione .

Seppur è il debitore a dover adempiere agli obblighi derivanti dal concordato, le funzioni di ingerenza del commissario giudiziale sono previste per l'esercizio del controllo sull'adempimento dello stesso; tuttavia, il regime di sorveglianza assume natura composita a seconda del contenuto del piano, sicchè può esservi un comportamento inerte da parte del proponente che, venendo ad incidere sulla stessa possibilità che il concordato abbia normale esecuzione, in ragione della esigenza di evitarne la risoluzione per inadempimento, non potrà non comportare un rafforzamento dell'organo commissariale.

I poteri sollecitatori, esplicativi dell'attività di vigilanza del commissario, devono intendersi estesi anche agli stessi creditori quante volte l'organo commissariale risulti inerte in relazione a quanto previsto nel decreto di omologa e, opportunamente, sono state stabilite specifiche prescrizioni nei confronti della società proponente il concordato e riconosciute, specularmente, adeguate attribuzioni all'organo commissariale per il periodo di esecuzione del piano, pur sottolineando l'esigenza che ciò avvenga “..senza generare intromissioni nella gestione imprenditoriale”, puntualizzazione questa, invero, per nulla necessaria.

Laddove si passi, ora, alla disamina dei compiti affidati all'organo commissariale, tra questi risulta prevista la verifica dell'elenco dei creditori predisposto dalla società, perché rettificato venga poi trasmesso ai creditori e pubblicato sul sito della procedura al fine della instaurazione del necessario contraddittorio e composizione dei conflitti che, in assenza di precisi accordi, determineranno l'apertura inevitabile della fase contenziosa.

Altra indicazione indispensabile riguarda l'adempimento dell'obbligo di consegna degli strumenti finanziari partecipativi, con la precisazione che le ripartizioni delle somme, in favore dei creditori, avvenga secondo le previsioni della proposta concordataria, sulla base di piani di riparto predisposti dalla società proponente il concordato, sempre sotto la vigilanza dell'organo commissariale, cui è riconosciuto il potere di effettuare i pagamenti

mediante utilizzo delle risorse giacenti sul conto corrente della procedura, attraverso “...eventuali ulteriori direttive attuative...disposte dal giudice delegato”.

Vengono mantenuti fermi gli obblighi informativi della società, nei confronti dell’organo commissariale, anche per quel attiene la gestione del contenzioso, che seppur esclusivamente di competenza della proponente, viene stabilito debba avvenire sotto la vigilanza ed il controllo dei commissari, ai quali dovranno anche essere sottoposti, in via preventiva, gli atti di straordinaria amministrazione, le transazioni al di sopra, in considerazione delle dimensioni di impresa, di € 500.000,00.

È del tutto assente nel decreto ogni riferimento alla verifica effettuata dall’attestatore, in relazione alla presenza nel piano di un adeguato sviluppo articolato, ovvero, delle azioni previste in grado di consentire la realizzazione delle intenzioni strategiche, nonché la descrizione degli investimenti ipotizzati e l’impatto organizzativo delle singole azioni, e la loro portata, in termini di cambiamento, del modello di rimodulazione organizzativa e di sviluppo commerciale, venendo il tutto acquisito attraverso il condiviso parere, espresso dai commissari giudiziali al riguardo, senza, tuttavia, che il tribunale si sia mai soffermato al fine di rendere intellegibile le ragioni di condivisione delle conclusioni raggiunte dall’organo commissariale.

VI. IL CAPITALE SOCIALE E GLI STRUMENTI FINANZIARI PARTECIPATIVI

Come ho avuto modo di evidenziare in occasione del commento al decreto di ammissione alla procedura di concordato preventivo dell’azienda per la mobilità di Roma Capitale , è indispensabile che il piano contenga una esplicitazione della strategia futura, con evidenziazione delle soluzioni poste a base della proposta concordataria, dal punto di vista macro-economico e settoriale, con una rappresentazione dei tempi per la sua attuazione sotto il profilo industriale e societario , ed ho sottolineato che è, per tale ragione, che la disciplina societaria posta a tutela della conservazione del capitale sociale non opera, dal

momento che si ritiene che la necessità di intervenire a garanzia del mantenimento di esso, potrebbe ostacolare l'opera di risanamento, o addirittura essere inutile, quando il concordato o l'accordo prevedano la liquidazione della società .

La neutralizzazione della disciplina codicistica, che consente di rinviare ad un momento successivo l'adozione delle misure necessarie a rimuovere la situazione di sottocapitalizzazione, ovvero di impedire la messa in liquidazione della società, trova coerente giustificazione nel bilancio previsionale aggiornato, che il piano deve, necessariamente, contenere, attraverso una corretta rappresentazione che la situazione di sottocapitalizzazione, ovvero il bilanciamento delle perdite, troveranno riscontro nella sopravvenienze attive, derivanti dalla dismissione dei beni, o dallo stralcio dei crediti concorsuali.

La situazione ora descritta, però, viene meno nel momento dell'uscita dal concordato, con la omologa, in ragione della necessità che la società sia in regola con le disposizioni in tema di capitale sociale, sicché, per evitare di incorrere nella causa di scioglimento, dovranno essere attivati i rimedi previsti dalla disciplina codicistica, non potendo, ormai, l'ente societario più essere operativo in mancanza del capitale minimo, non trovando più giustificazione la relativa previsione operata nel piano .

Ed infatti, seppure il concordato, una volta omologato, è obbligatorio per tutti i creditori anteriori (art.184, primo comma l.f.), tuttavia, non possono essere pregiudicate le ragioni di coloro che siano divenuti creditori in data successiva al decreto di omologa.

Solo, dunque, il riassorbimento delle perdite, per effetto delle sopravvenienze attive, derivanti dalla esdebitazione, realizzata attraverso il concordato, potrebbe far venir meno l'obbligo di procedere alla copertura.

Ebbene, di tutto ciò non vi è menzione nel decreto di omologa, che si limita a richiamare, sul punto, la relazione commissariale e non già l'attestazione, così determinando incertezza sulla attuabilità giuridica, non risultando approfondito, al riguardo, lo stesso tema degli strumenti finanziari partecipativi e gli effetti sul capitale sociale.

Non risulta svolta un'analisi realistica in ordine alla ritenuta possibilità, del tutto indimostrata, per poter reputare realizzabili sufficienti utili, a fronte di un così rilevante passivo pregresso, attraverso i pilastri, divenuti oggetto di una positiva valutazione, nonostante le serie criticità evidenziate nel decreto di convocazione, per poter considerare raggiungibile la prospettata ristrutturazione del debito, mediante il recupero dell'equilibrio economico-finanziario.

La questione merita di essere approfondita con riferimento agli strumenti partecipativi, di cui vi è cenno nel decreto di ammissione, laddove il tribunale ha ricordato avere l'assemblea della società proponente il concordato modificato il regolamento dello strumento finanziario partecipativo, "...nella parte relativa al rimborso pari passo del credito di Roma Capitale rispetto ai titolari degli SF di tipo B", ed essere stata disposta la postergazione del credito rispetto agli altri creditori chirografari che, nella valutazione effettuata dal tribunale, si precisa "...potranno avere il rimborso del loro credito in tempi più brevi rispetto a quanto originariamente previsto".

È bene, al riguardo, ricordare che il piano in continuità aziendale predisposto ha previsto il pagamento integrale delle spese di prededuzione, nonché, entro un anno dalla omologazione, dei creditori assistiti da privilegio e, quindi, entro tre anni dall'omologazione, del 31% dei crediti chirografari, con successiva attribuzione ai creditori di due strumenti finanziari partecipativi, a fronte della conversione del credito chirografario, di cui, il primo, destinato ad attribuire un ulteriore 30% del credito stesso – si legge nel decreto – "...con i risultati utili della gestione prodotti a partire dall'esercizio 2020 e 2021, con erogazione a partire del 2022" e, un secondo, destinato a coprire la residua erogazione prevista, sempre in favore del credito chirografario, "...con i proventi derivanti dalla vendita dei beni in funzionamento".

Il tema degli strumenti partecipativi è ancorato a quello che è stato definito, nel decreto di ammissione, costituire il primo pilastro del piano di concordato, caratterizzato dall'incremento quantitativo dell'offerta chilometrica e connesso all'incremento dei ricavi

da contratto di servizio, in relazione al quale – si è precisato nel decreto di ammissione – sono stati forniti dalla società gli indispensabili chiarimenti, che hanno, poi, determinato l’apertura della procedura, per essere stati, si deve ritenere, essi riscontrati nella relativa attestazione e, comunque, sostenuti dalla relazione commissariale e dal successivo parere, in quanto in grado di generare flussi di gestione operativa, successivamente al pagamento integrale dei creditori prededucibili, privilegiati, e del 31% dei chirografari, e risorse finanziarie (indicati in 89.milioni di euro) finalizzate al rinnovamento del parco mezzi, considerato indispensabile per l’efficientamento del servizio di incremento della percorrenza chilometrica.

Tali assunti – si riferisce sempre nel decreto di ammissione – risulterebbero essere stati confermati dal buon andamento della società nel trimestre gennaio – marzo 2018 che, pur si puntualizza, dover essere esso, in seguito, oggetto di attento vaglio da parte dei commissari, attraverso la dettagliata e puntuale previsione degli obblighi informativi, da un lato e, di verifica, dall’altro, di cui vi è cenno nel decreto di omologa.

E’ allora necessario verificare se gli strumenti finanziari partecipativi, per come ricostruiti e, in particolare, se attraverso la nozione che se ne ricava dal decreto di ammissione e dal successivo di omologa hanno, effettivamente, la funzione di realizzare, una volta venuta meno la neutralizzazione della disciplina codicistica, che consente, come ricordato, di rinviare ad un momento successivo l’adozione delle misure necessarie a rimuovere la situazione di sottocapitalizzazione, che la società proponente il concordato possa dirsi in regola con le disposizioni in tema di capitale sociale,

A tal fine, è necessario muovere dalla nozione di patrimonio netto, che è dato dalla differenza tra le attività e le passività, grandezza contabile che esprime la misura dei diritti patrimoniali, che può essere soddisfatta, in via residuale, attraverso le attività, relativamente a cui si possono operare tre distinte nozioni del capitale, distinguendo quello:

- di “funzionamento”, risultante dai valori contabili dello stato patrimoniale riportato in bilancio;
- economico, dato dal valore del patrimonio, per come risulta in ragione di una sua valutazione funzionale;
- di liquidazione, che si ha quando l’ente societario è interessato da una procedura di natura liquidatoria, venendo meno in tal senso il going concern, dovendosi tener conto, esclusivamente, del criterio di realizzo per le attività e di estinzione per le passività.

Il d.lgs. 339 del 2015 ha recepito le nuove disposizioni normative in materia di bilanci, contenute nella direttiva n.34/2013, attraverso la modifica di numerose norme del codice civile e, tra queste, dell’art.2424 cod. civ., che prevede, all’interno del passivo, uno schema di patrimonio netto che riporta, a sua volta, le riserve statutarie e, tra queste, quelle per operazioni di copertura dei flussi finanziari attesi.

Durante la vita della società può verificarsi una riduzione del capitale sociale e, nel caso della ammissione della procedura di concordato preventivo, essa è dovuta dalla perdita di esercizio regolata, rispettivamente, dagli artt. 2446 e 2442 bis, cod. civ., ove non superi un terzo del capitale sociale, ovvero dagli artt.2447 e 2442 ter cod. civ., ove sia superiore ad un terzo e, naturalmente, il deficit patrimoniale pregiudica la continuità aziendale, in ragione della incapacità dell’impresa di fronteggiare le esposizioni debitorie, sicchè, in assenza dell’intervento dei soci o terzi finanziatori potrà, tuttavia, prevedersi la sottoscrizione, da parte dei creditori sociali, di strumenti finanziari partecipativi, avendo il legislatore, attraverso tale figura, inteso attuarne la valorizzazione, in quanto mezzo di reperimento di risorse produttive, mediante negoziazioni mirate, a favore di piccole e medie imprese e, in tale prospettiva, evitare limitazioni normative alla configurazione autonoma del rapporto sottostante all’emissione dello strumento finanziario .

La disciplina normativa, al riguardo, è piuttosto sintetica, dal momento che si limita a stabilire che l’emissione degli strumenti finanziari, tipici o atipici, deve essere prevista nello statuto, che deve disciplinarne modalità e condizioni di emissione, diritti attribuiti, e

stabilire che può essere effettuata a favore di soci o di terzi, o richiedere un apporto, anche, di opere o servizi, così come può comportare l'attribuzione di diritti patrimoniali o anche amministrativi,

È evidente l'intento del legislatore di attribuire alle società per azioni un vantaggio rispetto ad altri enti societari, ovvero organismi imprenditoriali, al fine di facilitare l'accesso a risorse finanziarie o anche produttive, anche in situazioni particolari, nelle quali i titolari di tali risorse non sarebbero interessati a sottoscrivere i tradizionali titoli azionari o obbligazionari, sì da poter essere giustificato il coinvolgimento dei creditori sociali, che potrebbero veder realizzato il credito pregresso, attraverso la sottoscrizione dei detti strumenti finanziari .

È consentita, come si è visto, la possibilità di negoziare con i creditori sociali una operazione che preveda, per questi, la sottoscrizione di strumenti finanziari partecipativi e la iscrizione tra le riserve, con imputazione al conto economico, nella misura e nei tempi corrispondenti al verificarsi o al modificarsi dei flussi di cassa dello strumento o dell'operazione oggetto di copertura.

Si tratta di strumenti ibridi a contenuto atipico, diversi dalle obbligazioni e dalle azioni, ma che con queste ultime condividono la natura partecipativa all'organizzazione ed alla gestione della società emittente .

La ratio sottesa all'emissione di tali strumenti è, dunque, di reperire risorse finanziarie, senza, tuttavia, ampliare la compagine sociale vera e propria a soggetti esterni ed il legislatore ha inteso lasciare un ampio spazio di libertà nella norma istitutiva (art.2346, comma sesto, cod. civ.) che, per l'appunto, ha previsto la possibilità per la società di emettere strumenti finanziari forniti di diritti patrimoniali, o anche di diritti amministrativi, escluso il voto nell'assemblea generale degli azionisti, lasciando allo statuto di disciplinare le modalità e le condizioni di emissioni, i diritti che conferiscono, e le sanzioni in caso di inadempimento delle prestazioni, quante volte sia ammessa dalla legge la circolazione.

In particolare, l'art.2349, comma secondo, cod. civ. riconosce all'assemblea straordinaria la possibilità anche di "...deliberare l'assegnazione ai prestatori di lavoro dipendenti della società o di società controllate gli strumenti finanziari, diverse dalle azioni, forniti di diritti patrimoniali o anche di diritti amministrativi, escluso il voto nell'assemblea generale degli azionisti" e, altresì, l'art.2351, ultimo comma, cod. civ. che gli SFP "possono essere dotati del diritto di voto su argomenti specificamente indicati e in particolare può essere ad essi riservata, secondo modalità stabilite dallo statuto, la nomina di un componente indipendente del consiglio di amministrazione o del consiglio di sorveglianza o di un sindaco", con applicazione ai soggetti, in tal caso nominati, delle medesime norme previste per gli altri componenti dell'organo cui partecipano.

Ed allora, si tratta di dover verificare e, in concreto, comprendere se, attraverso lo spostamento a patrimonio delle somme destinate a soddisfare, nella percentuale indicata del 69%, il residuo credito chirografario possa, in assenza di una indicazione al riguardo presente nel decreto, ritenersi che, in effetti, lo strumento finanziario partecipativo, così come concepito, abbia effettivamente la funzione di risolvere la questione della ricapitalizzazione, ovvero e se il relativo problema non si riproponga, nel momento in cui, decorso il termine previsto dal piano, non sia possibile, con il risultato dei flussi discendenti dalla continuità aziendale, effettuare "il rimborso" dello strumento partecipativo e, più correttamente, la estinzione del debito chirografario cui esso è destinato.

Appare, difatti, essere piuttosto evidente che, qualora non fosse possibile operare il pagamento del credito chirografario residuo nel termine previsto dal piano, seppur attraverso lo strumento finanziario partecipativo, quello spostamento a patrimonio del relativo importo determinerebbe una perdita di importo corrispondente, sì da dover sussistere, in quel preciso momento, l'obbligo della ricapitalizzazione della società per poter effettuare il relativo pagamento del credito chirografario che la società proponente non ha potuto effettuare con i flussi generati dalla continuità aziendale e destinati a

soddisfare, per il corrispondente importo dovuto, i titolari degli strumenti finanziari partecipativi emessi.

L'art.2346 cod. civ. non ha previsto quali disposizioni dovessero trovare applicazione nei confronti degli strumenti finanziari partecipativi e se ciò è imputabile ad una tecnica legislativa superficiale ed impropria, la dottrina, tuttavia, ha tentato di fornire una interpretazione operandone l'accostamento a quanto previsto dall'art.2411, comma terzo, cod. civ. che estende la disciplina dei titoli obbligazionari agli strumenti finanziari quante volte questi condizionino i tempi e le entità del rimborso all'andamento economico della società .

Sembra coerente ritenere che tali regole trovino applicazione con riferimento agli strumenti finanziari qualora attraverso essi sia stato riconosciuto il diritto alla restituzione di una somma, quand'anche condividano il rischio generale dell'attività di impresa, sicchè al fine di individuare l'esatta soluzione si è, invero, ritenuto che la disciplina di essi non potesse non essere assimilata a quella delle obbligazioni, seppur gli strumenti finanziari sono funzionalmente distanti dai titoli obbligazionari con i quali, tuttavia, condividono plurimi aspetti, anche se ciò può risultare in contrasto con l'intento del legislatore che aveva inteso superare attraverso essi le rigide differenze fra investimenti in capitale di rischio e di credito .

È stato osservato ancora dover essere letta la disposizione normativa (art.2411 comma terzo cod. civ.) nel senso di ritenere non estesa la disciplina dei titoli obbligazionari agli strumenti finanziari che comportano una assunzione di rischio nell'attività di impresa ma, al contrario, inclusa .

L'interpretazione offerta, di non condivisione delle conclusioni del decreto, potrebbe ritenersi, pertanto, errata solo qualora si fosse proceduto alla imputazione a patrimonio netto e partecipazione alle perdite degli strumenti finanziari partecipativi, dal momento che, in tal caso, in effetti, sarebbe stato previsto che questi, emessi ai sensi dell'art.2346, comma sesto, cod. civ., in quanto destinati a rafforzare il patrimonio sociale e privi del

diritto al rimborso del relativo apporto o valore, avrebbero comunque conservato, in tutto o in parte, inalterati i diritti patrimoniali e/o amministrativi anche nell'ipotesi in cui la riserva del patrimonio netto costituita, a seguito della sottoscrizione di tali strumenti, fosse stata erosa dalle perdite.

Ma, come si è in precedenza osservato, in effetti, il decreto non permette di pervenire a tale conclusione, dal momento che ha considerato, come possibile, sulla base della relazione dell'organo commissariale e dell'attestazione, il rimborso della quota residua, dovuta ai creditori chirografari, con i risultati utili della gestione, a partire dall'esercizio 2020, con erogazione a far data dal 2022, e ciò limitatamente ad un primo rimborso, essendo stata, tuttavia, prevista la destinazione a copertura della residua erogazione, sempre in favore del credito chirografario residuo, "con i proventi derivanti dalla vendita dei beni in funzionamento".

E difatti, gli strumenti finanziari partecipativi, la cui emissione può essere decisa anche dallo stesso organo amministrativo, quante volte tra le modalità e le condizioni di emissione l'assemblea straordinaria abbia determinato la tipologia degli apporti ed il grado massimo di possibile riconoscimento dei diritti spettanti, con ciò delegando, implicitamente ed esplicitamente, all'organo gestorio la decisione della emissione degli stessi – proprio perché non costituiscono modificazioni statutarie – tuttavia, può prevedere o meno, a carico della società, l'obbligo del rimborso dell'apporto o del valore corrispondente.

Nel primo caso, l'obbligo di restituzione comporta l'iscrizione, inevitabilmente, di una voce di debito nel passivo dello stato patrimoniale, laddove, nel secondo, l'apporto determina l'iscrizione di una riserva nel patrimonio netto della società, nella misura in cui esso sia, però, iscrivibile nell'attivo dello stato patrimoniale per la corrispondente misura della riduzione del passivo reale.

I diritti patrimoniali spettanti agli strumenti finanziari e partecipativi, che fossero privi di diritto al rimborso del valore dell'apporto, non dipendono, in tal caso, dell'esistenza e dalla permanenza in essere della riserva costituita a fronte dell'apporto.

Ma, come si è visto, il provvedimento omologatorio non fa menzione di una tale differenza, ma anzi, al contrario, stabilisce che, sulla base dell'attestazione, è verosimile che la residua erogazione in favore del debito chirografario avverrà, integralmente, nei tempi previsti, sicchè è logico porsi l'interrogativo di quel che dovesse accadere qualora non fosse effettivamente realizzabile l'ipotizzata soluzione e, dunque, dovrebbe essere, in quel caso, sottoscritto il capitale in aumento per la eliminazione del debito, ovvero per il rimborso del credito chirografario residuo.

La carenza esplicativa, al riguardo, genera le perplessità evidenziate, non facendosi nessun cenno allo statuto della società proponente il concordato ed alla possibilità di questo di prevedere la conversione degli strumenti finanziari partecipativi in azioni di nuova emissione, che, peraltro, l'ordinamento consente in presenza di condizioni e modalità ben precise, ovvero che gli strumenti, ove convertibili in azioni, devono essere offerti in opzione ai sensi dell'art.2441, comma primo, cod. civ. e, ancora, che l'apporto a fronte del quale essi vengono emessi deve avere ad oggetto beni o diritti rientranti nell'area di quelli conferibili, ai sensi dell'art.2342 cod. civ., ed essere oggetto di valutazione ai sensi degli artt.2343, ovvero 2343 ter cod. civ., al momento della emissione.

Ebbene, nel decreto non se ne fa cenno alcuno, ma la seconda delle condizioni in presenza dei quali è possibile la emissione non può ritenersi sussistente, in ragione di essere stato, al contrario, considerata destinata a coprire lo strumento partecipativo la residua erogazione in favore del credito chirografario.

E d'altronde, se fosse stata prevista la conversione degli SFP in azioni di nuova emissione e, dunque, la loro convertibilità in azioni, si sarebbe dovuto dare atto dell'assunta delibera di aumento di capitale a servizio della conversione, per un ammontare corrispondente alle azioni da attribuire in conversione in misura pari all'entità del rimborso.

È solo in tal caso che la conversione avrebbe reso possibile l'utilizzo della riserva creatasi a fronte degli strumenti finanziari partecipativi, ciò in quanto le azioni della società, al momento della delibera di emissione degli strumenti finanziari partecipativi convertibili, non potrebbero essere prive della indicazione del valore nominale, non essendo possibile l'adozione di una delibera di emissione delle azioni a servizio della conversione, senza un corrispondente aumento del capitale.

Tale conclusione è rafforzata dalle considerazioni svolte dallo stesso tribunale, con il decreto del 21 marzo 2018, con il quale, disposta la convocazione davanti al collegio del legale rappresentante della società proponente il concordato, con riferimento agli strumenti partecipativi (lettera e) ed al valore di essi, aveva correttamente sottolineato che, nella prospettiva della proponente, essendo stati questi "...in più occasioni definiti di più rischio", ed avendo per tale ragione "...effetto estintivo della obbligazione pecuniaria" l'attribuzione degli stessi, con conseguente riconoscimento "...del diritto alla partecipazione agli utili consacrato nel titolo", avrebbe determinato la estinzione del debito e, sulla base di tale premessa, certamente condivisibile, aveva sottolineato che tali strumenti non erano in alcun modo oggetto di valutazione, seppur ciò era "...in parte giustificato dal fatto che essi, per convenzione", non fossero "...cedibili o commerciabili", sottolineando, tuttavia, essere indispensabile, pur essendo l'effettivo soddisfacimento diluito nel tempo, lo svolgimento da parte dell'attestatore di una autonoma valutazione dello strumento, perché fosse attribuito ad esso un valore sulla base della effettiva realizzabilità del risultato promesso.

Della relazione attestativa, seppur citata nel provvedimento, non viene riportato il contenuto esplicativo, ritenuto indispensabile con il decreto che aveva disposto la convocazione della società proponente il concordato, perché fornisse quei chiarimenti ritenuti necessari e, pertanto, non permette, in mancanza della conoscenza delle valutazioni svolte dall'attestatore, sulla base di elementi oggettivi, di condividere la conclusione in termini di realizzabilità ed accertata fattibilità del piano.

In pratica, se il legislatore ha espressamente richiesto che l'attestatore debba illustrare i criteri di verifica dei dati aziendali, nonché effettuare una analisi delle voci dell'attivo, inserite nella situazione patrimoniale ed economica della società, al fine di esprimere un giudizio in merito alla consistenza dei valori di presumibile realizzo, ove sia prevista la liquidazione, ovvero di quanto ricavabile dalla prosecuzione dell'attività, per confermare che con i flussi da questa generati sia possibile estinguere il debito nei tempi indicati nella proposta, non vi è dubbio che, per quanto concerne la fattibilità del piano, l'assenza di una illustrazione delle ragioni e delle valutazioni compiute, con riferimento agli scenari considerati, determina quella incertezza in ordine alla positiva prognosi condivisa, non risultando manifesto il percorso logico – argomentativo su cui la rilasciata attestazione, in termine di fattibilità e realizzabilità, risulta essere fondata.

Non è, in pratica, possibile trascurare le condizioni di economicità aziendali indispensabili, perché possa essere realizzata la continuità e, attraverso questa, non già il solo equilibrio economico finanziario riferito alla fase successiva all'approvazione e, quindi, alla intervenuta omologa, dovendo essere necessariamente apprezzata la congrua remunerazione, attraverso i ricavi conseguiti, non solo, dei fattori produttivi impiegati per realizzarli, ma anche di un margine economico che possa permettere la prevista copertura dell'erogazione stabilita in favore del credito chirografario.

Le raggiunte conclusioni, dovute ad una assenza nel decreto degli elementi per poter operare una oggettiva valutazione, attesi i continui riferimenti a ciò che dovrà fare l'organo commissariale ed alle positive valutazioni da questo espresse, nella relazione ex art.172 l.f., e nel successivo parere, sulla base della attestazione, rendono comprensibili l'incertezza dello stesso titolo che il presente contributo porta con sé, poiché solo in futuro sarà, realmente possibile, comprendere se i dubbi e le incertezze correlate alle evidenziate criticità siano smentite dai risultati positivi che saranno raggiunti dalla società proponente il concordato, attraverso la continuità e, dunque, la previsione negativa formulata superata.