

## Concordato preventivo e destinazione dei canoni di locazione di immobili ipotecati: un possibile percorso interpretativo

SOMMARIO: 1. Il dubbio interpretativo. — 2. La destinazione dei frutti civili dell'immobile nell'esecuzione individuale e nel fallimento. — 3. Sulla presunta assimilazione della domanda di concordato preventivo alla dichiarazione di fallimento nei suoi effetti sulla destinazione dei frutti. — 4. Il ruolo del divieto di alterazione dell'ordine delle cause legittime di prelazione. — 5. Sulla determinazione del valore di mercato del bene oggetto di prelazione. — 6. Conclusioni.

1. *Il dubbio interpretativo.* — Le incertezze e i disorientamenti che stimolano la dottrina e turbano l'operatore investono, come noto, molteplici profili della procedura di concordato, in un accidentato percorso che, partendo dalle premesse ricostruttive (o talvolta ideologiche) di un difficile contemperamento degli spazi di autonomia ed eteronomia nella definizione concordataria alla crisi di impresa, conduce ad approdi interpretativi divergenti. Tali disorientamenti non sono corretti dall'alluvionale succedersi di interventi normativi in equilibrio tra interpretazione autentica, correzione di rotta e controriforma, che finiscono paradossalmente per ostacolare il consolidarsi di orientamenti giurisprudenziali<sup>(1)</sup>, quando non per revocare in dubbio i pochi capisaldi che un faticoso esercizio della funzione nomofilattica aveva permesso di raggiungere<sup>(2)</sup>.

Un particolare angolo di visuale dal quale osservare come l'adesione ad alternative opzioni interpretative, che si propongono nella ricerca di una soddisfacente risposta a una problematica giuridica rilevante per l'elaborazione di un piano concordatario, comporti una pluralità di possibili soluzioni, può essere costituito dal tema della destinazione delle risorse rivenienti dal pagamento di

---

<sup>(1)</sup> Cfr. AMBROSINI, *Il nuovo concordato preventivo alla luce della «miniriforma» del 2015*, in *Dir. fall.*, 2015, I, 361.

<sup>(2)</sup> Si allude ovviamente a Cass., s.u., 23 gennaio 2013, n. 1521 (pubblicata in questa *Rivista*, 2013, II, 333, con nota di CENSONI, *I limiti del controllo giudiziale sulla «fattibilità» del concordato preventivo* e oggetto di numerosi commenti: *ex multis*, FABIANI, *La questione della «fattibilità» del concordato preventivo e la lettura delle Sezioni unite*, in *Fallimento*, 2013, 149 ss.; DI MAIO, *Il percorso «lungo» della fattibilità del piano proposto nel concordato*, *ivi*, 2013, 291 ss.; PAGNI, *Del controllo del tribunale sulla proposta di concordato dopo la sentenza 25 gennaio 2013, n. 1521 (e sui rapporti tra concordato e fallimento)*, in *Corr. giur.*, 2013, 633 ss.; NARDECCHIA, *La fattibilità del concordato al vaglio delle sezioni unite*, in *Dir. fall.*, 2013, II, 185 ss., e il dibattito pubblicato in questa *Rivista*, 2014, I, 215ss. con interventi di Jorio, Terranova, Sacchi, Montalenti, Nigro, Calandra Bonaura, Gambino, Basso, Ferraro e Cincotti. I ristretti limiti al controllo di fattibilità economica riconosciuti dalle Sezioni unite sono da una parte della dottrina ritenuti già inattuali alla luce dei nuovi spazi di intervento riconosciuti al giudice dal D.L. 27 giugno 2015, n. 83, così ad esempio BOZZA, *Il ritorno del giudice sulla scena dei concordati e il tramonto di una stella polare; ovvero una indagine sulla attualità dell'insegnamento delle sezioni unite della Cassazione n. 1521 del 2013*, in [www.ilcaso.it](http://www.ilcaso.it), 28 febbraio 2017, 1 ss.

canoni di locazione relativi a immobili gravati da ipoteca. La questione dibattuta non è né infrequente, né di scarso impatto. I flussi costituiti dal pagamento dei canoni di locazioni possono integrare una attività in relazione alla quale il riconoscimento di una discrezionalità nella destinazione può costituire un profilo indispensabile per la tenuta del piano concordatario: in caso di declassamento del creditore ipotecario nei limiti del valore di liquidazione (*recte* della riserva di utilità corrispondente al presumibile soddisfacimento preferenziale) del bene vincolato, i flussi rivenienti dai canoni di locazione potrebbero costituire una risorsa per offrire al ceto chirografario un soddisfacimento idoneo ad agevolare il consenso alla proposta (ovvero al raggiungimento dei limiti di ammissibilità della proposta *ex art* 160, comma 4, L.F. o delle soglie per precludere proposte concorrenti *ex art*. 163, comma 5, L.F.), ma anche per far fronte a più o meno prolungate esigenze di continuità aziendale.

La sussistenza di uno spazio di autonomia nella destinazione dei frutti è negata da una parte della giurisprudenza, la quale muovendo dal consolidato orientamento giurisprudenziale per cui la prelazione del creditore ipotecario, in caso di fallimento, si estende ai frutti civili prodotti dall'immobile dopo la dichiarazione di fallimento, individua una norma che “*regola il concorso dei creditori nell'esecuzione, e così nel fallimento e, si deve ritenere, in assenza di qualsiasi disciplina derogatoria, pure nel concordato*” (3). Tale norma non potrebbe essere derogata ricorrendo all'art. 160, comma 2, L.F. in tema di declassamento dei creditori ipotecari, giacché quest'ultima disposizione impone che il trattamento riservato a ciascuna classe non può avere l'effetto di alterare l'ordine delle cause legittime di prelazione. Ne consegue che la natura imperativa del vincolo al rispetto dell'ordine dei prelazionari — espressione del principio di responsabilità patrimoniale di cui agli artt. 2740 (4) e 2741 (5) c.c. — comporterebbe “*la destinazione con preferenza al creditore avente diritto di prelazione di quanto ricavato dalla liquidazione del bene che della prelazione è oggetto e, quindi, la destinazione al creditore ipotecario di quanto ricavato dalla locazione del bene ipotecato, fino alla vendita del medesimo*” (6).

Altra parte della giurisprudenza ha invece ritenuto che l'attribuzione dei frutti dell'immobile al creditore ipotecario — pur operando in caso di fallimento per la natura di pignoramento generale della dichiarazione di apertura della

---

(3) Così Trib. Pordenone, 13 ottobre 2015, in [www.ilcaso.it](http://www.ilcaso.it). Conforme nella parte motiva, anche se in una fattispecie in cui il *thema decidendum* riguardava la attribuzione al prelazionario dei corrispettivi attribuibili ai miglioramenti e accessioni (art. 2811 c.c.), Trib. Savona, 25 novembre 2015, in [www.ilcaso.it](http://www.ilcaso.it).

(4) Sulla responsabilità patrimoniale in generale, quale elemento distinto dall'obbligazione che presidia dall'esterno il buon funzionamento del rapporto obbligatorio e ne assicura comunque il risultato utile anche contro l'inerzia o la cattiva volontà dell'obbligato v. per tutti ROPPO, voce *Responsabilità patrimoniale*, in, *Enc. dir.*, XXXIX, Milano, Giuffrè, 1988, 1042, nonché SICCHIERO, *La Responsabilità patrimoniale*, in *Trattato di Diritto Civile*, diretto da Sacco, *Le Obbligazioni*, 2, Torino, Utet, 2011, 18, ove anche l'approfondita ricostruzione storica delle posizioni della dottrina.

(5) Per la cui declinazione nel concordato preventivo v. *infra* nel testo al parr. 3 e 4.

(6) Cfr. ancora Trib. Pordenone, 13 ottobre 2015, (nt. 3); soluzione questa ritenuta maggiormente condivisibile, rispetto alla alternativa della discrezionalità, nella elaborazione del piano, della allocazione dei canoni, da JEANTET - VALLINO, *Cause di prelazione*, in [www.ilfallimentarista.it](http://www.ilfallimentarista.it), 3 maggio 2016.

procedura (7) — non sarebbe applicabile al concordato preventivo, sia in ragione del mancato richiamo all'art. 54 L.F. da parte dell'art. 169 L.F., sia in ragione delle diverse caratteristiche del concordato preventivo, nel quale lo spossessamento è limitato e il debitore mantiene l'amministrazione del suo patrimonio (8).

Andando a saggiare la tenuta sistematica delle opposte soluzioni affiorate in giurisprudenza, potrà constatarsi come il contrasto delle pronunce edite sia il portato di ancora irrisolti snodi ricostruttivi circa il ruolo che assume nel concordato preventivo il rispetto dell'ordine delle cause legittime di prelazione, a sua volta espressione del problematico rapporto tra tratti negoziali del patto concordatario e attuazione della procedura concorsuale.

2. *La destinazione dei frutti civili dell'immobile nell'esecuzione individuale e nel fallimento.* — L'opinione che vincola, nel concordato preventivo, i frutti al soddisfacimento del credito garantito trova la sua indispensabile (anche se non sufficiente) premessa nella individuazione di una regola che prevede l'estensione della prelazione ipotecaria ai canoni di locazione maturati tra il momento della dichiarazione di fallimento e quello della vendita del bene.

Come noto, la collocazione dei canoni di locazione della cosa nella nozione di frutti discende direttamente dalla legge, che li include nell'elenco esemplificativo dell'art. 820, comma 2, c.c., successivo alla definizione di frutti civili quali quelli che si ritraggono dalla cosa come corrispettivo del godimento che altri ne abbia (9). I frutti civili si inseriscono pertanto in un rapporto giuridico, costituendo oggetto di un diritto di credito derivante dalla cessione della facoltà di sfruttamento economico di un bene produttivo (10).

In caso di ipoteca avente a oggetto l'immobile produttivo, la dottrina non offre soluzioni univoche circa l'inclusione nel diritto di garanzia dei frutti della cosa ipotecata. Le disposizioni generali in tema di ipoteca, infatti, estendono l'oggetto della garanzia alle pertinenze (art. 2810, comma 1 n. 1), c.c.) (11),

---

(7) Principio, come meglio esposto *infra*, spesso richiamato da giurisprudenza (nt. 22) e dottrina (nt. 23).

(8) Così Trib. Alessandria, 18 gennaio 2016, in *www.ilcaso.it* che si occupava di una ipotesi di concordato con continuità. Le stesse argomentazioni si trovano sviluppate in BOGONI - ARTUSO, *Sull'ancor poco esplorata applicabilità, al concordato preventivo, dell'estensione di frutti del bene ipotecato*, in *www.ilfallimentarista.it*, 27 novembre 2015.

(9) La categoria di frutti civili è dunque modellata dal Codice Civile quale un'amplificazione del concetto naturalistico dei frutti (DE MARTINO, *Dei beni in generale*, in *Commentario del codice civile* a cura di Scialoja e Branca, Bologna-Roma, Zanichelli, 1959, 52), nell'ambito di una sensibilità sistematica ancora profondamente condizionata dal modello interpretativo dei diritti reali, che riconduce al concetto naturalistico di frutto sia quei beni che derivano dalla gestione economica della cosa madre, sia quei beni che derivano dalla gestione attuata mediante lo svolgimento di una attività giuridica (INZITARI, *Delle obbligazioni pecuniarie*, in *Commentario del codice civile Scialoja-Branca*, a cura di Galgano, Bologna-Roma, Zanichelli, 2011, 266 ove ulteriori *riff.*); per la necessità dell'interprete di rispettare l'origine storica e scelta legislativa, che impongono la ricostruzione di una nozione unitaria di frutti, DIMUNDO, *Frutti civile*, in *Digesto disc. priv. (Sez. civile)*, VIII, Torino, Utet, 1992, 552 ss.

(10) Cfr. DIMUNDO, (nt. 9), 560; BARCELLONA, voce *Frutti civili*, in *Enc. dir.*, Milano, Giuffrè, XVIII, 1969, 217.

(11) L'inclusione delle pertinenze nell'oggetto dell'ipoteca non precluderebbe al proprietario dell'immobile il potere di far cessare il vincolo pertinenziale mediante cessazione del vincolo di

nonché a miglioramenti e accessioni (art. 2811 c.c.), ma tacciono in tema di frutti. Alcuni Autori hanno ritenuto che nell'oggetto dell'ipoteca debbano ritenersi ricompresi i frutti del bene vincolato, magari attraverso la loro assimilazione alle accessioni <sup>(12)</sup>, mentre altri negano che la disposizione di cui all'art. 2811 c.c. possa applicarsi ai frutti civili <sup>(13)</sup>.

Tuttavia, anche nell'ottica di una interpretazione estensiva dell'oggetto dell'ipoteca, non si pone il dubbio che il proprietario del bene ipotecato possa disporre dei frutti della cosa sino all'eventuale pignoramento. L'agevolazione nella concessione del credito costituita dalla garanzia reale, infatti, deve conciliarsi con l'opportunità di consentire al proprietario il libero sfruttamento economico della cosa, anche mediante la sua eventuale cessione <sup>(14)</sup>. Ciò tenuto altresì conto dell'utilità sociale ed efficienza economica associate al dinamico impiego del bene, che sarebbe compromesso da limiti alla possibilità del debitore di disporre dei frutti della cosa <sup>(15)</sup>.

Di converso la dottrina e la giurisprudenza non dubitano che dal momento del pignoramento — i cui effetti, per tutti i creditori, si estendono espressamente ai frutti della cosa pignorata (art. 2912 c.c.) — la prelazione del creditore ipotecario si estenda anche ai frutti, naturali non separati e civili non maturati, dell'immobile <sup>(16)</sup>. Questa regola è espressamente formulata in tema di effetti dell'ipoteca nei confronti del terzo acquirente, laddove l'art. 2865 c.c. stabilisce che i frutti dell'immobile sono dovuti dal terzo a partire dal giorno in cui è stato eseguito il pignoramento, ed è ritenuta implicita nell'art. 2812 c.c. il quale, nello stabilire i limiti della opponibilità al creditore ipotecario della cessione di frutti civili non ancora maturati, presuppone che il diritto di prelazione, a seguito della mera trascrizione del pignoramento, si estenda a tali frutti.

---

destinazione alla cosa principale, non rientrando il creditore ipotecario tra i soggetti che hanno acquistato diritti sulla cosa principale anteriormente alla cessazione del vincolo (art. 818 c.c.); in caso di rimozione di pertinenze che importi un pregiudizio al valore della garanzia residua tuttavia in capo al creditore ipotecario la facoltà di ricorrere ai rimedi di cui all'art. 2813 e 2743 c.c. (così, *ex multis*, CHINALE, *L'Ipoteca*, in *Trattato di diritto civile* (nt. 4), *I diritti reali*, 6, 2010, 147 s. e GORLA - ZANELLI, *Pegno Ipotecche*, in *Commentario del codice civile Scialoja-Branca* (nt. 9), 1992, 230, *contra* per l'inclusione del creditore ipotecario tra i terzi di cui all'art. 818, comma 3, c.c., RAVAZZONI, *Le ipoteche*, in *Trattato di diritto privato*, diretto da Rescigno, 20, Torino, Utet, 1985, 30).

<sup>(12)</sup> GORLA - ZANELLI, (nt. 11), 253 s.

<sup>(13)</sup> RUBINO, *L'ipoteca immobiliare e mobiliare, Trattato Cicu Messineo*, XIX, Milano, Giuffrè, 1956, 170, per cui l'ipoteca costituisce un diritto al solo valore della cosa madre, salva l'estensione del diritto di prelazione ai frutti partire dal pignoramento; RAVAZZONI, (nt. 11), 30 per cui la norma sicuramente non si applica ai frutti.

<sup>(14)</sup> GORLA - ZANELLI, (nt. 11), 238 s.; nonché CHINALE, (nt. 11), 157 per cui la facoltà di disposizione non può eccedere il normale utilizzo dei frutti: in ipotesi di atti dispositivi tali da pregiudicare la garanzia, il creditore potrà adire l'autorità giudiziaria *ex art.* 2813 c.c.

<sup>(15)</sup> Si tratta d'altra parte di una esigenza che ha connotato la stessa evoluzione storica dell'istituto, che nasce quale vincolo di inalienabilità della cosa per divenire, con chiarezza al momento della codificazione napoleonica, diritto di espropriare il bene presso il terzo acquirente, così conciliando la garanzia con l'incentivo alla circolazione della ricchezza, v. GORLA - ZANELLI, (nt. 11), 170 ss.

<sup>(16)</sup> V. ancora CHINALE, (nt. 11), 157; GORLA - ZANELLI, (nt. 11), 253; RUBINO, (nt. 13), 170; RAVAZZONI, (nt. 11), 30; in giurisprudenza Cass., 9 maggio 2013, n. 11025, in *Giust. civ. Mass.*, 2013; Cass., 12 dicembre 2011, n. 26520, in *Giust. civ. Mass.*, 2011, 1761; Cass., 10 agosto 1992, n. 9429, in *Fallimento*, 1993, 157.

Il principio della estensione del titolo preferenziale del creditore ipotecario ai frutti civili è dalla giurisprudenza esteso — tenuto conto della mancanza, nella disciplina della esecuzione concorsuale, di una previsione contraria o incompatibile con tale estensione — alla procedura fallimentare <sup>(17)</sup>. Si afferma infatti che la circostanza per cui l'art. 54 L.F. non menzioni i frutti quale oggetto della prelazione appare poco significativa dacché identica omissione si riscontra nella stessa definizione degli effetti dell'ipoteca di cui all'art. 2808 c.c., nel quale la soddisfazione preferenziale è limitata al prezzo del ricavato dell'espropriazione, senza tuttavia che sia mai stato posto in dubbio (cfr. *supra*) che nell'esecuzione individuale i frutti civili maturati successivamente al pignoramento spettino al creditore ipotecario <sup>(18)</sup>.

Più in generale la giurisprudenza ritiene che, in mancanza di disposizioni contrarie ovvero in mancanza di una disciplina incompatibile, “*nulla osta a che le norme in tema di esecuzione singolare possano trovare applicazione nella procedura fallimentare*” che altro non è se non una complessa forma di esecuzione, regolata da un complesso di norme che costituiscono un sistema autonomo e tendenzialmente completo e autosufficiente nel quale tuttavia possono inserirsi dal resto dell'ordinamento norme e principi che non contrastino con la sua natura di esecuzione collettiva; in particolare potranno trovare applicazione in sede fallimentare quelle norme dell'esecuzione individuale che non siano incompatibili con i caratteri propri dell'esecuzione fallimentare e che non concernano materie che hanno nella legge fallimentare e nel suo sistema una disciplina particolare, sia pure implicita <sup>(19)</sup>.

---

<sup>(17)</sup> Si veda in particolare Cass., 9 maggio 2013, n. 11025, (nt. 16). Conformi Cass., 12 dicembre 2011, n. 2650, (nt. 16) (che riconosce l'estensione in tema di credito fondiario sia per il caso in cui il creditore prosegua l'azione esecutiva sia per il caso in cui la vendita del bene avvenga in sede fallimentare); Cass., 10 agosto 1992, n. 9429, (nt. 16); Cass., 29 gennaio 1982, n. 572, in *Giur. comm.*, 1982, II, 590 (con riferimento agli interessi maturati sulla somma ricavata dalla vendita del bene ipotecato, ma con percorso argomentativo comune); Cass., 15 maggio 1978, n. 2355, in *Giust. civ.*, 1978, I, 1649. In senso contrario, nella giurisprudenza di Cassazione, è isolata Cass., 9 novembre 1970, n. 2300, in *Giust. civ.*, 1971, I, 283 in tema di privilegio ipotecario automobilistico, che la quale fondava l'esclusione dei frutti dalla prelazione sulla circostanza per cui l'art. 54 L.F. limita il diritto di prelazione al prezzo dei beni vincolati, senza menzionare i frutti.

<sup>(18)</sup> Cfr. Cass. 9 maggio 2013, n. 11025, (nt. 16), secondo la quale l'estensione della prelazione ai frutti civili avrebbe poi trovato conferma nel tenore dell'art. 107, comma 4 L.F. il quale — nel testo previgente — disponeva che il curatore dovesse tenere un conto speciale delle vendite dei singoli immobili e dei frutti percepiti sui medesimi dalla dichiarazione di fallimento, e la somma ricavata dalla vendita dei frutti fosse distribuita con il prezzo dei relativi immobili: previsione che si sarebbe potuta spiegare solo con l'estensione ai frutti della prelazione ipotecaria gravante sull'immobile.

<sup>(19)</sup> Cass. 9 maggio 2013, n. 11025, (nt. 16); Cass. 15 maggio 1978, n. 2355, (nt. 17). Si tratta di affermazioni che rispecchiano la natura di esecuzione collettiva in generale riconoscibile al fallimento (per tutti PAJARDI - PALUCHOSKI, *Manuale di diritto fallimentare*, Milano, Giuffrè, 2008, 267 ss. e FABIANI, *Il diritto fallimentare*, Bologna, Zanichelli, 2011, 5). La questione tuttavia (cfr. anche *infra*) diventa problematica quando si esaminino quali norme dell'esecuzione individuale possano essere trasposte in sede fallimentare. Peraltro, con il D. Lgs. n. 5/2006 è stato abrogato il testo dell'art. 105 L.F., che rinvitava alla disciplina dell'esecuzione individuale la disciplina delle vendite fallimentari, oggi demandate al curatore nell'ottica di renderle più efficienti e redditizie, considerato anche l'obiettivo di non disperdere per quanto possibile i valori aziendali dell'impresa fallita, v. per tutti FONTANA - LEUZZI, *La liquidazione dell'attivo. La vendita dell'azienda. Vendita dei beni mobili e immobili*, in *Fallimento e concordato fallimentare*, a cura di Jorio, II, Torino, Utet, 2016, 2220 ss.).

La conclusione della giurisprudenza è confermata dalla dottrina, che reputa pacifica l'estensione ai frutti dell'immobile della prelazione del creditore ipotecario <sup>(20)</sup>.

Questa soluzione appare in realtà sfornita di espresso riconoscimento normativo, nel cui tessuto potrebbero anzi trovarsi spunti di segno contrario <sup>(21)</sup>.

---

<sup>(20)</sup> Cfr. LIMITONE, sub *Art. 111-ter*, in *La Legge Fallimentare, Commentario teorico-pratico*, a cura di Ferro, Padova, Cedam, 2011, 1347; VIVALDI, *La ripartizione dell'attivo*, in *Trattato delle procedure concorsuali*, diretto da Ghia - Piccinini - Severini, 3, Torino, Utet, 2010, 268, che ricorda la c.d. «immobilizzazione» dei frutti civili degli immobili pignorati così come SILVESTRINI, *La ripartizione dell'attivo dopo la riforma della legge fallimentare*, in *Fallimento*, 2006, 1479; TRINCHI, sub *Art. 111-ter*, in *Commentario alla legge fallimentare*, diretto da Cavallini, II, Milano, Egea, 2010, 1240; ZANICHELLI, *La nuova disciplina del fallimento e delle altre procedure concorsuali dopo il d. lg. 12.9.2007*, n. 169, Torino, Utet, 2008, 327.

<sup>(21)</sup> L'art. 107, comma 4, L.F. — richiamato da Cass. 9 maggio 2013, n. 11025, (nt. 16) in quanto *ratione temporis* applicabile alla fattispecie decisa — è stato abrogato dal D. Lgs., 5/2006. La disciplina dei conti speciali è oggi contenuta all'art. 111-ter L.F. il quale, recependo una prassi già diffusa, prevede la distinzione tra massa liquida attiva immobiliare e mobiliare, con obbligo di tenuta di conti autonomi relativi alle vendite di ciascun bene immobile oggetto di privilegio speciale, ipoteca e pegno. Nella definizione della massa immobiliare sono incluse, al primo comma dell'art. 111-ter L.F., le somme “ricavate dalla liquidazione dei beni immobili, come definiti dall'art. 812 del codice civile, e dei loro frutti e pertinenze”, mentre al terzo comma della medesima disposizione si prevede che il conto autonomo relativo a ciascun bene immobile oggetto di privilegio speciale o di ipoteca riporti una analitica indicazione delle entrate e delle uscite di carattere specifico, oltre alla quota di quelle di carattere generale imputabili a ciascun bene secondo un criterio proporzionale. Di converso, il secondo comma dell'art. 111-*quater* L.F., nel determinare l'estensione della prelazione del creditore che vanta diritto reale di garanzia ne ha identificato l'oggetto, conformemente all'art. 54, comma 1, L.F., nel “prezzo ricavato” dai beni vincolati alla garanzia.

Ebbene, il tenore letterale delle disposizioni in esame lascia spazi interpretativi a una tesi per cui, nel fallimento, la prelazione possa essere strettamente collegata alla vendita del bene vincolato (esercitandosi sul relativo prezzo), restandone estraneo quanto ricavato dalla gestione del patrimonio del fallito, i cui ricavi potrebbero non essere vincolati al soddisfacimento del creditore ipotecario, così come non lo sono — prima del pignoramento avviato dal (o con l'intervento del) creditore ipotecario — in generale per la garanzia ipotecaria (si è infatti sopra visto che i frutti non rientrano nell'oggetto dell'ipoteca o, se vi rientrano, restano in ogni caso nella disponibilità del proprietario dell'immobile, anche se debitore, sino al pignoramento). In altri termini, la normativa vigente pare consentire una interpretazione per cui il diritto di prelazione esistente al momento dell'apertura del concorso si cristallizzerebbe sull'oggetto al quale si estende al momento della devoluzione del patrimonio del debitore al soddisfacimento collettivo dei creditori, laddove sui frutti percepiti in costanza di procedura si aprirebbe invece il concorso sulla base della regola, non derogata dalle disposizioni in esame, della *par condicio creditoris*. Questa interpretazione potrebbe essere corroborata anche dal confronto del diverso tenore letterale del previgente art. 107, comma 5, L.F. e dell'attuale primo comma dell'art. 111-ter L.F.: nella previgente norma il sintagma dei “*dei frutti percepiti*” andava a indicare uno degli elementi che componevano il conto autonomo, in modo da poter indurre l'interprete a ritenere i frutti percepiti parte del prezzo della vendita sul quale si esercitava la prelazione. Nella disposizione vigente, i frutti sono associati alle pertinenze e ai beni immobili per definire i beni il cui corrispettivo monetario va a comporre la massa attiva liquida immobiliare, con una espressione che appare riferibile alla vendita di frutti naturali separati dopo la dichiarazione del fallimento, che al momento del fallimento costituivano parte del bene immobile oggetto di garanzia (art. 820, comma 2, c.c.). In questa prospettiva i frutti percepiti potrebbero essere ricompresi tra le “*altre entrate*” che, ai sensi dell'art. 111-ter L.F. vanno a comporre la massa attiva mobiliare. In quest'ultimo senso v. il recente contributo di BALESTRA, *Brevi note sui crediti prededucibili e crediti ipotecari e pignorati*, in *Fallimento*, 2017, 5, secondo il quale, sia pure con esclusivo riferimento al tema di rapporti tra crediti prededucibili e prelazioni, la priorità di soddisfacimento del creditore garantito da pegno e ipoteca rispetto ai prededucibili riguarderebbe solo il ricavato della liquidazione in senso stretto (conversione in denaro dei beni del fallito attuata mediante le vendite fallimentari) mentre sulle entrate derivanti da frutti percepiti in relazione agli immobili vincolati, rientranti in una nozione lata di liquidazione e da attribuirsi alla massa liquida mobiliare, tale priorità non potrebbe applicarsi.

Ai fini del presente lavoro può tuttavia convenirsi con l'opinione dominante della estensione della disciplina degli artt. 2865 e 2912 c.c. al fallimento. Ciò non tanto in forza del tralaticio richiamo alla equiparabilità del fallimento a un pignoramento generale del patrimonio del debitore, affermazione già diffusa in dottrina <sup>(22)</sup> e ancor oggi in giurisprudenza <sup>(23)</sup>. Tale richiamo pare infatti avere in giurisprudenza un valore essenzialmente descrittivo, ultroneo nella *ratio decidendi* rispetto alla già assorbente applicazione dell'art. 45 L.F. in tema di inefficacia delle formalità necessarie a rendere gli atti opponibili a terzi se compiute dopo la data della dichiarazione di fallimento <sup>(24)</sup>, e in ogni caso è accompagnato dalla salvezza della circostanza per cui le norme invocate non

---

<sup>(22)</sup> Si tratta invero di un'affermazione che era frequente nelle ricostruzioni classiche dei principi della procedura fallimentare (cfr. *ex multis*, PROVINCIALI, *Manuale di diritto fallimentare*, I, Milano, Giuffrè, 1969, 423 e 428; MICHELI, *Dell'esecuzione forzata*, in *Commentario del codice civile Scialoja-Branca* (nt. 9), 431). La dottrina soprattutto più recente tende invece a descrivere in modo autonomo gli effetti del fallimento sul patrimonio del fallito, quale vincolo di destinazione finalizzato al soddisfacimento concorsuale dei creditori e funzionale alla sua cristallizzazione (ad es. BONFATTI - CENSONI, *Manuale di diritto fallimentare*, Padova, Cedam, 2011, 112; NIGRO - VATTERMOLLI, *Il diritto della crisi di impresa*, Bologna, il Mulino, 2009, 128; ROSAPEPE, *Effetti nei confronti del fallito*, in *Trattato di diritto fallimentare e delle altre procedure concorsuali* diretto da Vassalli, Luiso, Gabrielli, *Il processo di fallimento*, III, Torino, Giappichelli, 2014, 236) ovvero nei termini di separazione del patrimonio destinato ai creditori concorsuali (FERRARA (agg. BORGIOI), *Il fallimento*, Milano, Giuffrè, 1995, 317 s.) non senza sottolineare la tutela più ampia e accentuata prevista per i creditori concorsuali rispetto ai creditori nell'esecuzione individuale (*ex plurimis* GENOVIVA, *Gli effetti patrimoniali e personali del fallimento per il fallito*, in *Fallimento e altre procedure concorsuali*, diretto da Fauceglia - Panzani, I, Torino, Utet, 2009, 445; PARISI, sub *Art. 42*, in *Commentario alla legge fallimentare*, (nt. 19), 885), nonché la inutilità o pericolosità del dibattito qualora dalla definizione teorica dell'istituto si vogliano desumere particolari conseguenze di diritto positivo (JAEGER - SACCHI, voce *Fallimento IV Effetti per il fallito*, in *Enc. Giur.*, XIII, Milano, 1989, I e adesivamente, BONFATTI - CENSONI, *ibidem.*; ROSAPEPE, *Effetti nei confronti del fallito*, cit., 237).

<sup>(23)</sup> Cfr. Cass., 13 marzo 2014, n. 5752, in *Arch. Loc.*, 2014, 434 (sulla inopponibilità del contratto di locazione ultranovennale non trascritto); Cass., 30 luglio 2009, n. 17735, in *Giust. civ. Mass.*, 2009, 1166 (applicabilità dell'art. 2923, comma 4, c.c. al fallimento); Cass., 20 luglio 2007, n. 16158, in *Giust. civ. Mass.*, 2007, 7-8 (in tema di prova del diritto del terzo sul bene acquisito al fallimento); Cass. 9 luglio 2004, n. 12684, in *Giust. civ.*, 2004, I, 1941; Cass., 3 dicembre 2002, n. 17162, in *Giust. civ. Mass.*, 2002, 2109 (per enucleare la opposta inapplicabilità dell'art. 2914, n. 2, c.c. al concordato preventivo); Cass., 22 marzo 2001, n. 4090, in *Giust. civ. Mass.*, 2001, 546 (sulla inopponibilità alla massa delle cessioni di credito accettate o notificate in data successiva al fallimento); Cass., 3 maggio 2000, n. 5511, in *Fallimento*, 2001, 531 (nella distinzione, in tema di ipoteca giudiziale iscritta dopo il pignoramento anteriore all'apertura della procedura concorsuale, della diversa regola in tema di concordato preventivo); Cass., 1 giugno 1999, n. 5306, in *Fallimento*, 2000, 486 (distinguendo il caso, in tema di cessione del credito, del concordato preventivo); Cass., 29 luglio 1997, n. 7078, in *Giust. civ. Mass.*, 1997, 1296; Cass., 22 febbraio 1996, n. 1413, in *Fallimento*, 1996, 759; Cass., 22 settembre 1990, n. 9650, in *Fallimento*, 1991, 253 (che giunge a opposte conclusioni per il concordato preventivo); Cass., 14 aprile 1988, n. 2960, in *Giust. civ.*, 1989, I, 166; Cass., 5 giugno 1987, n. 4915 in *Giust. civ.*, 1988, I, 218; Cass., 10 dicembre 1984, n. 6482, in *Giust. civ.*, 1985, I, 1094.

<sup>(24)</sup> E invero la giurisprudenza ha talvolta deciso le medesime fattispecie senza invocare la natura di pignoramento generale dello spossessamento fallimentare ma applicando la norma di cui all'art. 45 L.F., cfr. Cass., 8 febbraio 2008, n. 3016, in *Giust. civ. Mass.*, 2008, 186, con riferimento alla inopponibilità della locazione ultranovennale non trascritta; per la possibile sufficienza del richiamo all'art. 45 L.F. per giustificare l'inopponibilità degli atti di cessioni di credito non accettate o notificate v. già Cass. 22 settembre 1990, n. 9650, (nt. 23). Peraltro, sulla inadeguatezza dell'interpretazione della disposizione dell'art. 45 L.F. quale mera norma di rinvio alle inopponibilità determinate dagli effetti sostanziali del pignoramento e sulla autonoma rilevanza della norma fallimentare, v. da ultimo CAVALLINI, sub *Art. 45*, in *Commentario alla legge fallimentare*, (nt. 19), I, 927 ss., e ivi ulteriori riff.

concernano materie che hanno nella legge fallimentare e nel suo sistema una disciplina particolare, sia pure implicita<sup>(25)</sup>. Argomentazione in favore della estensione alla garanzia potrebbe invece trarsi unitarietà della nozione di frutti delineata dall'art. 820 c.c., in forza della quale la circostanza per cui il ricavato della vendita dei frutti naturali vada a comporre — insieme al ricavato della vendita della cosa e delle sue pertinenze (art. 111-*bis* L.F.) — la massa attiva immobiliare potrebbe essere ritenuta sufficiente a far confluire nella massa immobiliare anche i frutti civili percepiti. O ancora, potrebbe ritenersi che i frutti civili costituiscano di per sé una entrata di carattere specifico riferibile al singolo bene immobile oggetto di ipoteca e come tale ricompresa nel conto speciale di cui all'art. 111-*ter* L.F., il cui scopo non può essere altro che quello di determinare il ricavato destinato — ai sensi degli artt. 54, comma 1 e dell'art. 111-*quater* L.F. — al soddisfacimento del creditore ipotecario.

Le ragioni della diversità di regole operative suggerite dalla giurisprudenza di merito circa la destinazione dei canoni in materia di concordato preventivo<sup>(26)</sup> devono dunque essere ricercate nei successivi passaggi del percorso ermeneutico costituiti dalla assimilabilità della domanda di concordato alla apertura della procedura fallimentare e, eventualmente negata tale equiparazione, dalla esistenza o meno di una violazione dell'ordine delle cause legittime di prelazione in una proposta di concordato che riservi i frutti ai creditori chirografari.

3. *Sulla presunta assimilazione della domanda di concordato preventivo alla dichiarazione di fallimento nei suoi effetti sulla destinazione dei frutti.* — La pacifica giurisprudenza di legittimità e la prevalente giurisprudenza di merito sono inclini a negare l'equiparazione tra i vincoli che si imprimono sul patrimonio del debitore a seguito della sentenza di fallimento e della presentazione della domanda di concordato. Occorrerà dunque partire dall'analisi delle argomentazioni addotte a sostegno di questo orientamento per poi confrontarle con opinioni dottrinali dissonanti — oggi prevalenti — che possono richiamare non inconsistenti argomenti da recenti interventi legislativi.

Sin dalla prima occasione in cui ha avuto modo di occuparsi della opponibilità delle cessioni di credito effettuate prima della domanda di ammissione al concordato preventivo e notificate o accettate nel corso della procedura, la Corte di Cassazione<sup>(27)</sup> ha ravvisato la improponibilità di una equiparazione negli effetti della domanda di concordato alla dichiarazione di fallimento. Ciò in

---

<sup>(25)</sup> Cfr. Cass., 9 maggio 2013, n. 11025, (nt. 16) e Cass., 15 maggio 1978, n. 2355, (nt. 17). In questo caso, come rilevato (nt. 21), potrebbero essere le disposizioni di cui agli artt. 54, 111-*ter* e 111-*quater* L.F. a dettare una disciplina particolare che non lascerebbe spazio per l'applicazione delle norme in materia di esecuzione individuale.

<sup>(26)</sup> Anche Trib. Alessandria, 18 gennaio 2016, (nt. 8) e BOGONI - ARTUSO, (nt. 8) che escludono l'operatività della regola per il concordato preventivo, non pongono in dubbio l'estensione della garanzia ai frutti per il caso di fallimento.

<sup>(27)</sup> Cass. 22 settembre 1990, n. 9650, (nt. 23), già in precedenza App. Milano, 7 ottobre 1989, in *Banca borsa tit. cred.*, 1990, II, 475, con osservazioni critiche di M.F.; nella dottrina precedente, per la tesi espressa dalla Cassazione, *ex multis* BONSIGNORI, *Concordato preventivo*, in *Commentario del codice civile Scialoja-Branca. La Legge Fallimentare*, a cura di Bricola - Galgano - Santini, Bologna-Roma, Zanichelli, 1979, 253 s.



quanto la *ratio* dell'estensione al fallimento della norma di cui all'art. 2914, n. 2, c.c. risiede nell'equivalenza al pignoramento del vincolo che la sentenza di fallimento costituisce sull'intero patrimonio del debitore, equivalenza che non si riscontra per la procedura di concordato preventivo, il quale non priva l'imprenditore dell'esercizio dell'impresa e dell'amministrazione del suo patrimonio, bensì dà luogo a un limitata indisponibilità dei beni, qualitativamente affatto diversa dal vincolo espropriativo<sup>(28)</sup>. La soluzione era supportata dalla circostanza per cui l'art. 169 L.F. in tema di effetti del concordato preventivo non richiama(va) l'art. 45 L.F.

La giurisprudenza successiva ha seguito questo orientamento, in particolare valorizzando il difetto di (integrale) spossessamento proprio del concordato preventivo<sup>(29)</sup>.

Altra prospettiva dalla quale la giurisprudenza ha affrontato la medesima problematica è quella della inapplicabilità al concordato preventivo delle disposizioni che, in tema di effetti del pignoramento, sanciscono l'inopponibilità nei confronti del creditore pignorante e dei creditori intervenuti degli atti dispositivi o costitutivi di prelazioni aventi a oggetto il bene pignorato. È infatti principio pacifico che, proprio dalla natura di pignoramento generale prodromico all'esecuzione collettiva del fallimento, discenderebbe una saldatura tra gli effetti del pignoramento singolare e l'apertura del concorso, in forza della quale la massa potrebbe valersi degli effetti del pignoramento anteriore alla sentenza di fallimento, anche nel caso in cui il curatore non subentri nell'azione esecutiva individuale<sup>(30)</sup>.

---

<sup>(28)</sup> Per la distinzione anche qualitativa degli effetti di fallimento e concordato, venendo a mancare, nel secondo, lo spossessamento del debitore e trattandosi di vincolo meramente obbligatorio, v. FERRARA, (nt. 22), 179 s.; in dottrina è più frequente ricorso a descrizioni che evocano una distinzione quantitativa come «spossessamento attenuato» (es., FILOCAMO, sub Art. 167, in *La Legge Fallimentare, Commentario teorico-pratico*, (nt. 20), 1900) o «*capitis deminutio attenuata*» (PAJARDI - PALUCHOSKI, (nt. 19), 853).

<sup>(29)</sup> Per Cass. 21 ottobre 1993, n. 10434, in *Foro it.*, 1994, I, 1427, doveva escludersi una applicazione analogica dell'art. 45 L.F. al concordato preventivo in quanto nel concordato non vi è sostituzione integrale del curatore all'imprenditore, il quale conserva l'amministrazione dei suoi beni e l'esercizio dell'impresa, sia pure con i vincoli di cui all'art. 167 L.F.; per Cass. 1 giugno 1999, n. 5306, in *Giust. civ.*, 1999, I, 2957, la regola affermata trova applicazione anche nel caso di concordato con cessione dei beni, essendo comune a ogni forma di concordato il difetto di spossessamento e la conservazione dell'amministrazione dei beni da parte del debitore, con conseguente generale opponibilità degli atti modificativi del patrimonio salvo i casi previsti dalla legge; l'orientamento è confermato anche da Cass. 3 dicembre 2002, n. 17162, in *Giust. civ. Mass.*, 2002, 2019.

<sup>(30)</sup> Cass., 22 dicembre 2015, n. 25802, in *Giust. civ. Mass.*, 2015; Cass., 30 luglio 2015, n. 16158, in *Giust. civ. Mass.*, 2015; Cass., 2 dicembre 2010, n. 24442, in *Giust. civ. Mass.*, 2010, 1556 (ove la precisazione che la procedura non può tuttavia valersi degli effetti qualora si sia verificata una causa di estinzione del pignoramento anteriore al fallimento, seppure non accertata dal giudice dell'esecuzione); Cass., 11 dicembre 2009, n. 25963, in *Fallimento*, 2010, 410; Cass., 16 luglio 2005, n. 15103, in *Giust. civ. Mass.*, 2005, 6; Cass., 24 settembre 2002, n. 13865, in *Foro it.*, 2005, I, 1536; Cass. 19 luglio 1999, n. 7661, in *Foro it.*, 2000, I, 850; Cass., 15 aprile 1999, n. 3729 in *Fallimento*, 2000, 168; Cass., 29 maggio 1997, n. 4743, in *Fallimento*, 1998, 163; *contra*, per il caso in cui il curatore non abbia proseguito l'azione individuale, Cass., 6 luglio 1968, n. 2304, in *Foro pad.*, 1970, I, 288; e in dottrina, *ex multis*, BONSIGNORI, *La liquidazione dell'attivo e il riparto*, in *Le procedure concorsuali - Il fallimento*, diretto da Ragusa Maggiore e Costa, Torino, Utet, 1997, III, 495); per la ricostruzione del dibattito in materia, CIRULLI, *Espropriazione singolare e fallimento del debitore*, in

Questa sorta di incorporazione della procedura individuale in quella collettiva è ritenuta non configurabile nel concordato preventivo, in quanto — pur rilevandosi un parallelismo tra il divieto di azioni esecutive disposto, in tema di fallimento e di concordato, dall'art. 51 L.F. e dall'art. 168 L.F. — permane tra gli effetti dell'apertura di queste procedure concorsuali una irriducibile differenza, nella misura in cui, per le ragioni già esposte, i limiti alla disponibilità del patrimonio del debitore che sorgono dalla presentazione della domanda di concordato non possono essere equiparati agli effetti di un pignoramento generale <sup>(31)</sup>.

La giurisprudenza di merito, pure in seguito alla entrata in vigore della Riforma di cui al D. Lgs. n. 5/2006 — che ha inserito nel corpo dell'art. 169 L.F. il richiamo all'art. 45 L.F. — ha per lo più confermato, in relazione alla problematica in esame, l'orientamento dominante <sup>(32)</sup>.

La dottrina maggioritaria ha invece assunto sul punto una posizione critica. Attenta dottrina — pur non dubitando delle profonde differenze di effetti tra le procedure — ha richiamato l'esigenza di valorizzare il vincolo di destinazione al soddisfacimento concorsuale dei creditori (ormai tutelati in massa) che sorge con la domanda di concordato, con assoggettamento patrimonio del debitore a un regime giuridico speciale del quale sono espressione il divieto di azioni esecutive e cautelari (art. 168, comma 1, L.F.) e l'inefficacia di atti di straordinaria amministrazione privi di autorizzazione (art. 167, comma 2, L.F.). Ne consegue che l'inopponibilità avrebbe potuto rinvenire nel concordato la sua fonte in una interpretazione estensiva del combinato disposto dell'art. 168, comma 3, L.F. e dell'art. 167, comma 2, L.F., con riconoscimento della impossibilità di far valere diritti nei confronti dei creditori concorsuali in assenza di autorizzazione del giudice delegato <sup>(33)</sup>. Si è poi ricordato che la natura di vendite forzate attribuita alle vendite poste in essere in esecuzione di un concordato con cessione dei

---

*Dir. fall.*, 2016, I, 1481 ss., il quale, con riferimento ai rapporti tra azione esecutiva individuale e collettiva, ritiene preferibile la ricostruzione nel senso della sospensione *ex lege* dell'azione individuale (1506 ss.).

<sup>(31)</sup> Cass., 3 maggio 2000, n. 5511, in *Fallimento*, 2001, 531 (con nota adesiva di TERENGI, *Pignoramento individuale e concordato preventivo*); in *Giur. it.*, 2001, 912 (con nota critica di BELLÌ, *Tutela del creditore pignorante e concordato preventivo*, per il quale l'effetto di indisponibilità, seppure attenuata, giustificerebbe la conservazione degli effetti protettivi del pignoramento); in *Foro it.*, 2001, I, 238 (con nota critica di FABIANI, *Conseguenze tra pignoramento e concordato preventivo* per il quale questa soluzione pregiudicherebbe il creditore pignorante — privato degli effetti del pignoramento nonché della possibilità di proseguirlo — e se non applicata a tutti i creditori concorsuali comporterebbe un trattamento preferenziale del chirografario pignorante), che riforma App. Firenze, 12 marzo 1997, in *Giur. it.*, 1998, I, 77 (con nota adesiva di BUONCRISTIANI, *Anche in caso di concordato preventivo persistono gli effetti conservativi del pignoramento*).

<sup>(32)</sup> Trib. Busto Arsizio, 29 gennaio 2010, in Banca dati *Juris*, 2010, per cui “*anche a voler considerare il richiamo all'articolo 45 operato dall'articolo 169 come equiparazione anche del ricorso per Concordato Preventivo al pignoramento, non potrebbe da ciò solo trarsi la conseguenza dell'applicabilità al Concordato Preventivo del principio dell'assorbimento o della trasformazione dell'azione individuale in azione concorsuale, che è propria del fallimento che si basa [...] sulle norme di cui agli articoli 52 e 54 della Legge Fallimentare*”; Trib. Bologna, 8 febbraio 2007, in *Giuda al dir.*, 2007, 17, 80, *contra* alla luce del richiamo dell'art. 45 L.F., Trib. Udine, 23 settembre 2011, in [www.ilcaso.it](http://www.ilcaso.it).

<sup>(33)</sup> CENSONI, «Formalità» necessarie per rendere gli atti opponibili ai terzi e concordato preventivo, in questa *Rivista*, 1992, II, 405 ss.

beni<sup>(54)</sup>, potrebbe giustificare — se non una equiparazione degli effetti del concordato a quelli del pignoramento — l'applicazione dello stesso meccanismo di consecuzione tra procedura individuale e concorsuale previsto per il fallimento<sup>(55)</sup>. Altra parte della dottrina ha invece espressamente ritenuto che la previsione per cui “*il debitore continua a esercitare la sua impresa o ad amministrare i suoi beni non può certo assumere il significato di un'insensibilità del suo patrimonio al vincolo di un generale pignoramento a favore dei creditori*”, dato che l'attività negoziale dell'imprenditore resta vincolata al principio dell'inopponibilità degli atti, secondo le regole previste dalla legge<sup>(56)</sup>.

In questo panorama, l'inclusione dell'art. 45 L.F. tra le disposizioni in tema di fallimento applicabili al concordato preventivo da parte del D. Lgs. n. 5/2006 — oltre a superare il dibattito relativo alla opponibilità della cessione di credito accettata o notificata dopo l'avvio della procedura — ha spinto una parte della dottrina a valorizzare la novellazione dell'art. 169 L.F. sino a ravvisarvi rilevanti conseguenze sistematiche proprio nella assimilabilità degli effetti dell'apertura del concordato sul patrimonio del proponente a quelli della dichiarazione di fallimento sul patrimonio del fallito. Si è quindi ritenuto che l'applicabilità dell'art. 45 L.F., essendo questa disposizione il riflesso concorsuale degli artt. 2913 s. c.c., avrebbe equiparato sostanzialmente il vincolo derivante dalla apertura del concordato a quello conseguente al pignoramento<sup>(57)</sup>. La stessa dottrina auspica dunque un

---

<sup>(54)</sup> Cfr. Cass., s.u., 16 luglio 2008, n. 19506, in *Foro it.*, 2008, I, 3149; Cass. 14 marzo 2014, n. 6022, in *www.ilcaso.it*; Cass. 18 maggio 2012, n. 7931, in *Giust. civ. Mass.*, 2012, 641; Trib. Bergamo, 10 settembre 2015, in *www.ilcaso.it*; Trib. Rimini, 2 luglio 2015, in *www.ilcaso.it*; Trib. Messina, 8 maggio 2012, in *www.ilcaso.it*. L'applicazione del principio non è peraltro così univoca in giurisprudenza (*contra* Cass. 2 marzo 2010, n. 4935, in *Giust. civ. Mass.*, 2010, 303 in tema di operatività del diritto di prelazione agraria), né condivisa in dottrina (v. nt. 43).

<sup>(55)</sup> FABIANI, (nt. 31), 258.

<sup>(56)</sup> LO CASCIO, *Il limite dell'opponibilità degli atti nel concordato preventivo*, *Giust. civ.*, 1999, I, 2962.

<sup>(57)</sup> Così FILOCAMO, sub *Art. 169*, in *La Legge Fallimentare, Commentario teorico-pratico*, (nt. 20), 1928; conforme NARDECCHIA, *Gli effetti del concordato preventivo sui creditori*, Milano, Ipsoa, 2011, 212 ss. per il quale il debitore concordatario potrebbe devolvere al concorso anche beni e attività di cui abbia già disposto se le formalità per l'opponibilità ai terzi non siano state perfezionate, ma evidenziando nel contempo tra le passività anche le obbligazioni di tipo restitutorio o risarcitorio che questa scelta potrebbe comportare; LENOCI, *Il concordato preventivo e gli accordi di ristrutturazione dei debiti*, Milano, Giuffrè, 2010, 189 s.; ZANICHELLI, *I concordati giudiziari*, Torino, Utet, 2010, 215 s.; SPAGNUOLO, sub *Art. 169*, in *Il concordato preventivo e gli accordi di ristrutturazione dei debiti*, a cura di Nigro - Sandulli - Santoro, Torino, Giappichelli, 2014, 193; GAETA, *Effetti del concordato preventivo*, in *Fallimento e altre procedure concorsuali*, (nt. 22), 3, 1660; anche per PICA, *Il concordato preventivo*, in *Fallimento e concordati*, a cura di Celentano e Forgillo, Torino, Utet, 2008, 1129 risulta rafforzata la tesi per cui anche l'apertura del concordato determina un effetto di indisponibilità simile a quello determinato dal fallimento; per CAVALLINI, (nt. 24), 933 s., la novella dimostrerebbe l'intento del legislatore di ampliare la tutela del ceto creditorio rispetto a quella del proponente, imponendo un *vincolo stringente* sui beni del debitore, destinandoli al soddisfacimento dei creditori concordatari; secondo CENSONI, *Gli effetti sostanziali del concordato preventivo dopo la riforma del diritto fallimentare*, in *Giur. comm.*, 2006, I, 765, se si riconosce che l'art. 45 L.F. avrebbe per scopo l'estensione al fallimento delle norme sugli effetti sostanziali del pignoramento, occorre ammettere che anche nel concordato preventivo i creditori godono di una tutela simile a quella predisposta dal codice civile per il creditore pignorante, senza che possa avere alcun rilievo né il mantenimento del debitore concordatario nella gestione della sua impresa, né la distinzione tra atti di ordinaria e straordinaria amministrazione. Per TERRANOVA *Le nuove forme di concordato*, Torino, Giappichelli, 2013, 64 s., il richiamo all'art. 45 L.F. non può essere interpretato come idoneo a consentire al debitore di poter senz'altro disporre di un bene già dismesso solo perché la domanda è

ripensamento della giurisprudenza circa la possibilità di pervenire all'accertamento dell'inefficacia nei confronti dei creditori delle ipoteche iscritte e degli atti dispositivi per i quali le formalità pubblicitarie siano intervenute tra il pignoramento individuale e la presentazione della domanda di concordato <sup>(38)</sup>

Qualificata dottrina, in una prospettiva non del tutto coincidente, ha cercato di conciliare il richiamo all'art. 45 L.F. — che presupporrebbe un rapporto trilaterale tra debitore esecutato o fallito, creditore/i e terzi in conflitto — e la permanenza del potere di amministrare in capo all'imprenditore, valorizzando il vincolo di destinazione al soddisfacimento dei creditori anteriori al concordato che nasce con la proposta sul patrimonio del debitore, trasformando il compendio dei beni in un patrimonio separato che viene a costituire garanzia specifica per tali creditori <sup>(39)</sup>. Verrebbe dunque a determinarsi un patrimonio destinato che acquista una sorta di autonomia rispetto al potere gestorio del debitore, e in tal senso dovrebbe parlarsi di oggettivizzazione del potere di disposizione <sup>(40)</sup>; in questa prospettiva l'aporia tra la segregazione del patrimonio e i poteri di gestione del proponente potrebbe risolversi affermando la funzionalizzazione al miglior soddisfacimento dei creditori dei poteri di amministrazione in capo al debitore, in coerenza con un vincolo che porta la dottrina in esame a ritenere che il patrimonio segregato si ponga in una posizione di terzietà tra debitore e creditore, tale da consentire l'applicazione dell'art. 45 L.F. <sup>(41)</sup>

Le tesi che valorizzano i profili di convergenza tra concordato preventivo e fallimento potrebbero attingere nuovi spunti argomentativi dal nuovo richiamo operato dal D.L. n. 83/2015 alla disciplina fallimentare in materia di esecuzione del concordato, con estensione del rinvio a tutte le cessioni e i trasferimenti posti in essere nella fase antecedente alla omologazione del concordato (art. 182, comma 5, L.F.). La modifica — determinata dall'esigenza di garantire la competitività delle vendite e di fugare ogni incertezza sull'effetto purgativo della vendita effettuata prima della fase esecutiva del concordato <sup>(42)</sup> — ha tuttavia

---

intervenuta prima degli adempimenti pubblicitari e, per altro verso, il debitore non essendo *terzo* non potrebbe profittare di una inopponibilità volta a tutelare i creditori; per questa ragione l'A. propone una lettura restrittiva della norma nel senso di ritenerla applicabile concordato con assuntore o con cessione dei beni ai creditori, nei quali può configurarsi un terzo (assuntore o massa) nei confronti dei quali la norma può operare.

<sup>(38)</sup> FILOCAMO, (nt. 37), 1928; NARDECCHIA, (nt. 37), 215 ss.; PICA, (nt. 37), 1130; LENOCI, (nt. 37), 190; SPAGNUOLO, (nt. 37), 193 s.; LO CASCIO, *Il concordato preventivo*, Milano, Giuffrè, 2015, 318 s.; *contra* invece, in ragione della impossibilità di equiparare il concordato a una esecuzione collettiva, TRENTINI, *I Concordati preventivi*, Milano, Giuffrè, 2014, 335 s.

<sup>(39)</sup> FABIANI, *Il Concordato preventivo*, in *Commentario del Codice Civile e codici collegati Scialoja-Branca - Galgano*, a cura di De Nova, Art. 221, *Fallimento e concordato*, II, 385.

<sup>(40)</sup> FABIANI, (nt. 39), 386.

<sup>(41)</sup> FABIANI, (nt. 39), 389 ss. La teorica della segregazione del patrimonio destinato è richiamata con chiarezza, tra gli altri, pure da STANGHELLINI, *La crisi di impresa tra diritto ed economia*, Bologna, Il Mulino, 2007, 259; RACUGNO, *Concordato preventivo, accordi di ristrutturazione e transazione fiscale. Profili di diritto sostanziale*, in *Trattato di diritto fallimentare*, diretto da Buonocore - Bassi, I, Padova, Cedam, 2010, 514; e da Autori che richiamano anche il parallelo tra effetti del pignoramento e apertura del concordato, v. CENSONI, (nt. 38) 770; BONFATTI - CENSONI, (nt. 22), 583; GAETA, (nt. 37), 1660.

<sup>(42)</sup> V. ad. es. BOGONI, sub Art. 182, in *La nuova riforma del diritto concorsuale*, Torino, Giappichelli, 2015, 281 s.

rafforzato la tesi della natura di vendite forzate attribuibile anche alle cessioni avvenute nella fase antecedente alla omologazione dell'accordo<sup>(43)</sup>. E se ogni cessione di beni realizzata in corso di procedura rappresenta un momento di una fase di liquidazione dei beni regolata dalle norme sulla liquidazione fallimentare, può essere consistente l'argomentazione per cui il vincolo che colpisce i beni oggetto di futura vendita forzata non possa che essere equiparabile negli effetti al pignoramento. In questa prospettiva potrebbe sostenersi che anche i canoni di locazione maturati su immobili oggetto di garanzia debbano essere devoluti, a partire dall'apertura della procedura e in conformità all'art. 2912 c.c., al soddisfacimento del creditore ipotecario.

Si reputa tuttavia che la prospettiva della non assimilazione del vincolo fallimentare e concordatario continui a lasciarsi preferire. E invero il parallelismo tra l'apertura del concorso e il pignoramento, se anche nel fallimento si rivela insufficiente a delineare compiutamente gli effetti sul patrimonio del fallito, nel concordato preventivo pare possa avere al più un valore descrittivo di certi effetti derivanti dalla apertura della procedura, ma non essere utilizzato per integrare la disciplina del concordato con quella dell'esecuzione individuale. Resta invero dirimente il mantenimento dell'esercizio dell'impresa e dell'amministrazione dei beni al debitore, che — seppure non incompatibile con la configurazione un potere di gestione vincolato all'interesse dei creditori — appare inconciliabile con le facoltà del debitore pignorato, anche se custode dei beni pignorati (artt. 521 e 560 c.p.c.)<sup>(44)</sup>: vi è una irriducibile differenza tra il carattere statico del vincolo imposto dal pignoramento e la dinamicità che, pur nei limiti dei vincoli nell'interesse dei creditori, deve connotare l'esercizio dell'impresa anche dopo l'apertura della procedura.

La mutevolezza del patrimonio del debitore, soggetto a modifiche opponibili ai creditori sia in caso di atti di ordinaria amministrazione sia di atti di straor-

---

<sup>(43)</sup> Per l'affermazione della natura negoziale delle vendite precedenti all'omologazione v. Trib. Bergamo 1 dicembre 2011, in *Fallimento*, 2012, 335, con nota adesiva di LO CASCIO, *La vendita dell'azienda nel concordato preventivo*; in senso difforme v. Trib. Bolzano, 17 maggio 2016 in [www.ilcaso.it](http://www.ilcaso.it). La giurisprudenza era già giunta a ritenere vendite giudiziarie le liquidazioni concordatarie (v. nt. 34). La dottrina maggioritaria è orientata a considerare vendite giudiziarie le cessioni poste in essere nella fase esecutiva del concordato, v. BOZZA, *La fase esecutiva del concordato preventivo con cessione dei beni*, in *Fallimento*, 2012, 767 ss.; AMBROSINI, *Il concordato preventivo e gli accordi di ristrutturazione dei debiti*, in *Trattato di diritto commerciale*, diretto da Cottino, vol. XI, 1, Padova, Cedam, 2008, 140; ZANICHELLI, (nt. 37), 313 s.; ma la soluzione non è pacifica: *contra* FABIANI, (nt. 39), 747 s. per il quale le vendite concordatarie non sono vendite forzate in quanto non avvengono contro la volontà del debitore, anche se producono gli stessi effetti delle vendite forzate giacché realizzano la garanzia sulla responsabilità patrimoniale; FERRO, *Il concordato preventivo, l'omologazione e le fasi successive*, in *Il nuovo diritto fallimentare. Commentario sistematico* diretto da Jorio e Fabiani, Bologna, Zanichelli, 2010, 1085; LO CASCIO, (nt. 38), 646 ss.

<sup>(44)</sup> Nella espropriazione mobiliare il debitore può essere nominato custode solo con il consenso del creditore e non può usare la cosa senza autorizzazione del giudice dell'esecuzione (art. 521 c.p.c.), autorizzazione che, nella prassi legata all'utilizzo fruttifero della cosa, è necessaria anche per l'uso che costituisca ordinaria amministrazione (CASTORO, *Il processo di esecuzione*, Milano, Giuffrè, 2010, 383); nella espropriazione immobiliare il debitore è ordinariamente nominato custode sino all'ordinanza di vendita, quando viene opportunamente sostituito, non essendo interessato alle funzionalità della vendita, da un terzo (MANDRIOLI (agg. CARATTA), *Diritto processuale civile*, IV, Torino, Giappichelli, 2011, 140).

dinaria amministrazione autorizzati<sup>(45)</sup>, rappresenta uno scostamento decisivo rispetto al paradigma dell'esecuzione fallimentare e *a fortiori* di quella individuale<sup>(46)</sup>. Non da ultimo occorre menzionare la circostanza per cui la materia degli effetti della domanda costituisce una disciplina generale applicabile a tutte le tipologie di concordato, ivi compreso il concordato con continuità aziendale. La configurabilità di un vincolo quale il pignoramento sull'intero patrimonio dell'impresa riuscirebbe *a fortiori* incompatibile con la presentazione di una domanda di concordato con continuità diretta: in tal caso, in primo luogo, il patrimonio del debitore non è destinato (in tutto, o in parte) alla liquidazione, ragion per cui risulterebbe assai arduo ritenere che la presentazione della proposta comporti un vincolo preliminare alla vendita forzata, *i.e.* antinomico rispetto all'obiettivo cui tende il procedimento concordatario; in secondo luogo, già dopo l'ammissione alla procedura e prima dell'omologa, il proponente potrà liberamente compiere atti di ordinaria amministrazione e farsi autorizzare al compimento di atti di straordinaria amministrazione secondo parametri più ampi rispetto all'ipotesi di un piano liquidatorio<sup>(47)</sup>, tali quindi da far perdere persino valore descrittivo alla evocazione del vincolo di pignoramento.

In conclusione appare preferibile l'opinione per cui non possa ritenersi che

---

<sup>(45)</sup> Come noto dottrina e giurisprudenza non hanno individuato criteri univoci per la distinzione di atti di ordinaria o straordinaria amministrazione; talvolta si richiama la distinzione tratta dalla disciplina sugli incapaci tra effetto conservativo ed effetto disgregativo dell'atto ovvero fondata sulla idoneità dell'atto a pregiudicare il patrimonio del creditore o comprometterne la capacità a soddisfare le ragioni dei creditori tramite riduzione, vincoli o pesi cui non corrisponda l'acquisizione di utilità reali prevalenti (cfr. Cass. 20 ottobre 2005, n. 20291, in *Giust. civ. Mass.*, 2005; Cass. 18 febbraio 1999, n. 1357, in *Fallimento*, 1999, 1018; Cass. 13 dicembre 1996, n. 11144, in *Giust. civ. Mass.*, 1996, 1737; NIGRO - VATTERMOLLI, (nt. 22), 369; FIMMANÒ, *Gli effetti del concordato preventivo sui rapporti in corso di esecuzione*, in *Fallimento*, 2006, 1050); altri preferiscono fare riferimento al criterio della normalità dell'atto rispetto alla gestione caratteristica dell'impresa (AMBROSINI, (nt. 43), 95 e Cass., 4 maggio 1995, n. 4856, in *Giust. civ. Mass.*, 935), tenendo conto dell'aspetto finalistico del miglior interesse dei creditori, che potrebbe suggerire la qualificazione di atto straordinario dell'atto di gestione caratteristica ogni qualvolta generi una utilità differita o indiretta ovvero si presenti reiterabile alle stesse condizioni anche in un contesto di procedura liquidatoria non volontaria (FABIANI, (nt. 39), 401). Si rileva anche l'opportunità di fare riferimento al contenuto del piano presentato dal ricorrente, che, oltre costituire un vincolo alla condotta del debitore in pendenza di procedura, contribuirebbe a delimitare l'area dell'ordinaria e della straordinaria amministrazione (CENSONI, *Art. 167*, in *Il nuovo diritto fallimentare. Commentario*, diretto da Jorio, Bologna, Zanichelli, 2006, 2409). La giurisprudenza ha comunque precisato che la valutazione deve essere svolta con riferimento all'interesse della massa dei creditori — e non già del debitore concordatario — essendo possibile che atti astrattamente qualificabili di ordinaria amministrazione se compiuti nel normale esercizio di un'impresa *in bonis* possano, invece, assumere un diverso connotato se compiuti nell'ambito di una procedura concordataria laddove essi dovessero investire interessi del ceto creditorio o incidere negativamente sulla procedura concorsuale perché, ad esempio, sottraggono beni alla disponibilità della stessa ovvero ostacolano o ritardano la procedura di liquidazione nel caso di concordato con cessione dei beni (Cass. 11 agosto 2004, n. 15484, in *Giust. civ.*, 2005, I, 2665).

<sup>(46)</sup> E infatti, tra le disposizioni richiamate dall'art. 168 L.F. non vi è l'art. 44 L.F. in tema di inefficacia degli atti del fallito successivi all'apertura del concorso.

<sup>(47)</sup> La gestione interinale dell'impresa con continuità comporta il regolare compimento di atti di ordinaria amministrazione che nel loro complesso possono incidere in modo significativo sul patrimonio concordatario, nonostante la possibilità di interruzione della procedura o la sua conversione liquidatoria di cui all'ultimo comma dell'art. 186-*bis* L.F. Come rilevato in dottrina le problematiche relative alla distinzione tra atti di ordinaria e straordinaria amministrazione e l'identificazione dei presupposti per l'autorizzazione di questi ultimi si pone infatti essenzialmente nel caso di concordato con continuità (cfr. FABIANI, (nt. 39), 396).

con la domanda di concordato preventivo si determini un vincolo che, conformemente all'art. 2912 c.c., comporti di per sé la destinazione dei canoni locatizi al soddisfacimento del creditore ipotecario.

4. *Il ruolo del divieto di alterazione dell'ordine delle cause legittime di prelazione.* — La necessaria destinazione dei canoni di locazione al creditore ipotecario potrebbe tuttavia essere necessitata dai vincoli che si impongono al debitore nella elaborazione della proposta concordataria. La possibilità riconosciuta al debitore di limitare il pagamento dei prelazionari al ricavo preferenziale sul bene oggetto di privilegio, pegno o ipoteca, introdotta con la modifica dell'art. 160, comma 2, L.F. a opera del decreto correttivo (D. Lgs. n. 169/2007) <sup>(48)</sup>, si è accompagnata infatti alla previsione per cui “*Il trattamento stabilito per ciascuna classe non può avere l'effetto di alterare l'ordine delle cause legittime di prelazione*”. Il riconoscimento di eventuali vincoli relativi ai frutti degli immobili, presuppone pertanto l'individuazione del significato da attribuire al divieto di alterazione dell'ordine delle prelazioni.

---

<sup>(48)</sup> Parte della dottrina aveva tuttavia ritenuto che questa possibilità fosse già riconosciuta dalla riforma di cui al D.L. 35/2005, derivando implicitamente dalla abrogazione della obbligatorietà del pagamento nella misura del 40% dei chirografari, norma dalla quale si deduceva *a contrario* l'obbligo di pagare integralmente i prelazionari: così BOZZA, *La proposta di concordato preventivo, la formazione delle classi e le maggioranze richieste dalla nuova disciplina*, in *Fallimento*, 2005, 1209 ss.; CENSONI, *Il “nuovo” concordato preventivo*, in questa *Rivista*, 2005, I, 735 ss.; L. MANDRIOLI, *Il piano di ristrutturazione nel concordato preventivo tra profili giuridici e aspetti aziendalistici*, in *Fallimento*, 2005, 1357 ss.; D'ALESSANDRO, *La crisi delle procedure concorsuali e le linee di riforma: profili generali*, in *Giust. civ.* 2006, II, 336 s.; SCIUTO, *La classificazione dei creditori nel concordato preventivo (un'analisi comparatistica)*, in questa *Rivista* 2007, I, 584 ss.; FABIANI, *Le trasformazioni della legge fallimentare*, in *Foro it.*, 2005, V, 158; CAFFI, *Il concordato preventivo*, in *Il diritto fallimentare riformato*, a cura di Schiano di Pepe, Padova, Cedam, 2007, 636 ss.; MARELLI, *Transazione fiscale, privilegi generali e soddisfazione parziale dei creditori privilegiati nel concordato preventivo*, in *Fallimento*, 2007, 669; in giurisprudenza Trib. Verona, 13 ottobre 2006, in *Fallimento*, 2006, 665; Trib. Catania, 27 luglio 2007, in questa *Rivista*, 2008, II, 677 (con nota adesiva di MACRÌ); Trib. Messina, 29 dicembre 2006, in *Fallimento*, 2007, 665; Trib. Messina, 4 gennaio 2007, in *Fallimento*, 2007, 470; Trib. Torino, 20 dicembre 2006 in *Fallimento*, 2007, 451., con nota adesiva di CENSONI, *Concordato preventivo e coinvolgimento dei creditori con diritti di prelazione* (tutte decisioni emesse dopo l'introduzione della facoltà di degrado dei prelazionari a opera del D. Lgs. 9 gennaio 2006, n. 5 all'art. 182-ter e all'art. 124 comma 3, L.F.); *contra* — prima del D. Lgs. n. 5/2006 — AMBROSINI, *Art. 160*, in Ambrosini-Demarchi, *Il nuovo concordato preventivo e gli accordi di ristrutturazione dei debiti*, Milano, 2005, 34 ss.; FERRO, *I nuovi strumenti di regolazione negoziale dell'insolvenza e la tutela giudiziaria delle intese fra debitore e creditori: storia italiana della timidezza competitiva*, in *Fallimento*, 2005, 592; GENOVIVA, *I limiti del sindacato di merito nel nuovo concordato preventivo*, in *Fallimento*, 2006, 363; LO CASCIO, *Il nuovo concordato preventivo e altri filoni giurisprudenziali*, in *Fallimento*, 2006, 584 s. e in *Id.*, *Il Fallimento e le altre procedure concorsuali*, Milano, Ipsoa, 2007, 954 ss.; ZANICHELLI, *Transazione fiscale e pagamento percentuale nel concordato preventivo: più dubbi che certezze*, in *Fallimento*, 2007, 584; in giurisprudenza, Trib. Palermo, 17 febbraio 2006, in *Fallimento*, 2006, 570; Trib. Bologna, 26 gennaio 2006, in *Fallimento*, 2006, 676; Trib. Torino, 17 novembre 2005, in *Fallimento*, 2006, 691 (con commento critico di C. FERRI); Trib. Bari, 7 novembre 2005, in *Fallimento*, 2006, 52; Trib. Pescara, 20 ottobre 2005, in *Fallimento*, 2006, 57; Trib. Salerno, 3 giugno 2005, in *Fallimento*, 2005, 1297. La Cassazione è intervenuta il D. Lgs. n. 169/2007, avallando l'interpretazione che riteneva indefettibile l'integrale soddisfacimento dei creditori privilegiati (Cass. 22 marzo 2010, n. 6901, in *Fallimento*, 2010, 653).

Sul punto la varietà delle posizioni maturate in dottrina e in giurisprudenza fanno tuttavia pensare a un “cantiere aperto”. La *summa divisio* è quella tra una ricostruzione che viene denominata *forte* della necessità di rispetto dell’ordine e una interpretazione indicata come *debole* della medesima regola <sup>(49)</sup>.

Secondo l’interpretazione forte, il divieto di alterazione dell’ordine delle cause legittime di prelazione implicherebbe il divieto di prevedere nella proposta di concordato il soddisfacimento di creditori posti a un livello inferiore nella gerarchia legale in assenza di integrale soddisfacimento dei creditori poziori <sup>(50)</sup>. Per i sostenitori della interpretazione c.d. debole della norma, il rispetto dell’ultimo inciso sarebbe già garantito dalla circostanza per cui il creditore poziore riceva nella proposta di concordato un trattamento migliore rispetto a quelli postergati, cui potrà essere proposto comunque un soddisfacimento del loro credito, purché in misura inferiore rispetto a quello previsto creditori anterogati <sup>(51)</sup>.

---

<sup>(49)</sup> A. ROSSI, *Le proposte “indecenti” nel concordato preventivo*, in questa *Rivista*, 2015, I, 333, distinzione ripresa in D’ATTORRE, *Concordato con continuità ed ordine delle cause di prelazione*, in questa *Rivista*, 2016, I, 40.

<sup>(50)</sup> In questo senso BOZZA, *Formazioni delle classi e alterabilità delle graduazioni legislative*, in *Fallimento*, 2009, 7 ss., anche in *Id.*, Intervento in *Il nuovo diritto delle crisi di impresa*, a cura di Jorio, Milano, 2009, 33 ss. e in *Id.*, *Il trattamento dei crediti privilegiati nel concordato preventivo*, *Fallimento* 2012, 377ss.; FABIANI, (nt. 39), 243 ss.; L. MANDRIOLI, *Art. 160 (la ricostruzione giuridico aziendale)*, in *La Legge Fallimentare, Commentario teorico-pratico*, (nt. 20), 1792 s.; PANZANI, *Creditori privilegiati, creditori chirografari e classi nel concordato preventivo*, in *La crisi d’impresa. Questioni controverse del nuovo diritto fallimentare*, a cura di Di Marzio, Padova, Cedam, 2010, 368 s.; A. ROSSI, (nt. 49), 333 s.; VATTERMOLLI, *Concordato con continuità aziendale, absolute priority rule e new value exception*, in *Riv. dir. comm.*, 2014, II, 342; NIGRO - VATTERMOLLI, (nt. 22), 351; ARATO, *La domanda di concordato dopo il D. Lgs. 12 settembre 2007, n. 169*, in *Dir. fall.*, 2008, 69 s.; JACHIA, *Il concordato preventivo*, in *Fallimento e altre procedure concorsuali* (nt. 22), 1608; FABIANI, (nt. 19), 616; NARDECCHIA, *Art. 160*, in *Commentario alla legge fallimentare*, (nt. 19), 400 e 416; VITIELLO, *Il concordato preventivo con classi nella prospettiva liquidatoria e nella prospettiva del risanamento*, in *www.ilfallimentarista.it*, 23 dicembre 2011; in giurisprudenza Trib. Prato, 7 ottobre 2015, in *www.ilcaso.it*; Trib. Milano, 24 ottobre 2012, in *www.ilcaso.it*; Trib. Roma, 1 febbraio 2012, in *www.ilfallimentarista.it*; Trib. Milano, 20 luglio 2011, *ined.*; Trib. Salerno, 9 novembre 2010, in *Giur. it.*, 2011, 347; Trib. Pordenone, 21 ottobre 2009, in *www.ilcaso.it*; Trib. Treviso, 11 febbraio 2009, in *Fallimento*, 2009, 1439 (con nota adesiva di Bozza, *L’utilizzo di nuova finanza nel concordato preventivo e la partecipazione al voto dei creditori preferenziali incapienti*); e (in tema di concordato fallimentare), Trib. Messina, 18 febbraio 2009, in *Fallimento*, 2010, 79. Pur senza espressa scelta di campo, non imposta dalla fattispecie decisa, questo orientamento appare recepito nelle argomentazioni nella motivazione di Cass. 8 giugno 2012, n. 9373, in *Foro it.*, 2012, I, 2671.

<sup>(51)</sup> Su questa linea, pur da diverse prospettive interpretative, tra gli altri AMBROSINI, (nt. 43), 46 e 57 e in *Id.*, *Il concordato preventivo*, in *Trattato di diritto fallimentare e delle altre procedure concorsuali*, (nt. 22), IV, 178 s.; GENOVIVA, *La relazione del professionista sulla congruità del trattamento riservato ai privilegiati*, in *Fallimento*, 2011, 358; JORIO, *Il concordato preventivo: struttura e fase introduttiva*, in *Il nuovo diritto fallimentare*, (nt. 43), 984 s.; GUERRERA, *Struttura finanziaria, classi dei creditori e ordine delle prelazioni nei concordati delle società*, in *Dir. fall.*, 2010, I, 720 ss.; MAUGERI, *Sul regime concorsuale dei finanziamenti soci*, in questa *Rivista*, 2010, I, 827 ss.; M. ROSSI, *Postergazione e concordato*, in *Riv. dir. comm.*, 2011, II, 24 ss.; STANGHELLINI, *Art. 124*, in *Il nuovo diritto fallimentare*, (nt. 45), 1973 ss.; FERRI JR, *La struttura finanziaria della società in crisi*, *Riv. dir. soc.*, 2012, 487; BONFATTI, *La disciplina dei privilegiati nel concordato preventivo con continuità aziendale*, in *Società, banche e crisi d’impresa (Liber amicorum Pietro Abbadessa)*, 3, Torino, Giappichelli, 2014, 3002 ss.; CATALLOZZI, *La falcidia concordataria dei creditori assistiti da prelazione*, in *Fallimento*, 2008, 1014 s.; PICA, (nt. 37), 1093; D. BIANCHI, *La Cassazione, la nuova finanza e l’alterazione dell’ordine dei privilegi*, in *Fallimento*, 2012, 1415; RACUGNO, *Concordato preventivo e trattamento dei creditori*, in *Dir. fall.*, 2009, I, 785 s. e *Id.*, (nt. 41), 494 s.; PERACIN, *Concordato preventivo e cessione bonorum con classi: trattamento dei creditori privilegiati generali*



In realtà la sintetica descrizione del dibattito nei termini sopra esposti di una contrapposizione tra interpretazione forte e debole della medesima norma rischia di essere fuorviante, in quanto il panorama interpretativo appare più complesso e articolato.

Il presupposto da cui muovono i sostenitori della interpretazione forte è quello per cui la legge, nel dettare l'ordine dei privilegi anche con riferimento al possibile concorso con pegno e ipoteca, prevede un preciso ordine di preferenza nel soddisfacimento dei creditori — precipitato storico di una progressiva emersione di interessi riconosciuti di meritevoli di più accentuata tutela anche in ottica costituzionale<sup>(52)</sup> — che non potrebbe essere compromesso dalla sua rimessione alla discrezionalità del proponente e dalla conseguente deliberazione della maggioranza<sup>(53)</sup>. Ragioni sistematiche spingerebbero dunque a ritenere che uno stravolgimento dei principi di diritto sostanziale che regolano la responsabilità patrimoniale del debitore non può essere desunto implicitamente da interpretazioni influenzate dall'esigenza pratica di favorire il successo della soluzione concordataria<sup>(54)</sup>: conseguentemente, la proposta dovrebbe prevedere il soddisfacimento integrale dei crediti assistiti da privilegio generale prima di poter prevedere il pagamento dei crediti chirografari (ovvero dei privilegi poziori prima del pagamento dei crediti assistiti da privilegi successivi, e del creditore ipotecario di grado precedente prima del soddisfacimento del credito assistito da ipoteca di grado successivo).

In altri termini, la proposta concordataria permetterebbe, con la facoltà di classamento, la deroga alla regola di proporzionalità nella distribuzione di risorse tra creditori di un medesimo rango, ma nessuna deroga all'ordine verticale di distribuzione del patrimonio del debitore<sup>(55)</sup>

Tuttavia una ipotesi di pagamento parziale dei crediti assistiti da prelazione con contestuale parziale soddisfacimento del chirografo, può discendere dalla applicazione dell'art. 160, comma 2, L.F., norma che secondo la dottrina dominante — ivi compresi autori annoverati tra i sostenitori della interpretazione forte dell'ordine delle cause di prelazione — è applicabile anche ai crediti assistiti da pri-

---

*inquadramento giuridico del «vantaggio differenziale», Dir. fall., 2011, I, 38 ss.; ZANICHELLI, (nt. 37), 165; LENOCI, (nt. 37), 91 s.; TRENTINI, (nt. 38), 168 s.; GUGLIELMUCCI, Diritto fallimentare, Torino, Giappichelli, 2011, 273 s.; D'ATTORRE, (nt. 49), 42 ss.; CALANDRA BONAURA, Intervento in *Il nuovo diritto delle crisi di impresa*, (nt. 50), 19 s.; AZZARO, *La relazione ex art. 160, comma 2, legge fallim.: profili di responsabilità*, in *Dir. fall.*, 2014, II, 45; in giurisprudenza App. Torino, 14 ottobre 2010, in *Fallimento*, 2011, 349; Trib. Firenze, 14 giugno 2008, in *Foro pad.*, 2008, 393; Trib. Torino, 20 dicembre 2006, (nt. 48); Trib. Piacenza, 8 ottobre 2008, in *www.ilcaso.it*.*

<sup>(52)</sup> È comune il biasimo circa la alluvionale e smodata moltiplicazione dei privilegi, v. *ex multis* D'ALESSANDRO, (nt. 48), 337; TERRANOVA, *La nuova disciplina delle revocatorie fallimentari*, in *Dir. fall.*, 2006, I, 245; NUZZO, *Creditori privilegiati soddisfatti pienamente ma non pagati integralmente*, in *Banca, borsa, tit. cred.*, 2009, II, 707 s.; FABIANI, (nt. 19), 617 s.

<sup>(53)</sup> BOZZA, *Formazioni delle classi*, (nt. 50), 7 e *Id.*, *Il trattamento dei crediti privilegiati*, (nt. 50), 378; cfr. anche Cass. 8 giugno 2012, n. 9373, (nt. 50).

<sup>(54)</sup> Si rileva anche che, considerata la non revocabilità dei pagamenti eseguiti nella fase di concordato, l'eventuale violazione dell'ordine delle prelazioni si riverbererebbe nel successivo fallimento: BOZZA, *Formazioni delle classi*, (nt. 50), 12 e *Id.*, *Il trattamento dei crediti privilegiati*, (nt. 50), 380.

<sup>(55)</sup> VATTERMOLLI, (nt. 50), 341 ss.

vilegio generale <sup>(56)</sup>. Pure con riferimento a questi ultimi, sarà dunque possibile prevedere un soddisfacimento solo parziale — così come per le prelazioni speciali — all’esito del raffronto con quello realizzabile in ragione del privilegio, avuto riguardo al valore di stima del patrimonio oggetto di prelazione <sup>(57)</sup>.

In tutti i casi, la tutela dell’interesse del creditore preferenziale declassato (anche ipotecario), oltre che da eventuali responsabilità risarcitorie del professionista che ha redatto la relazione di stima <sup>(58)</sup>, è garantita dalla valutazione del Tribunale sulla correttezza dei criteri seguiti nella relazione, rientrando nel giudizio di ammissibilità, in cui è compresa la verifica della assenza di alterazione dell’ordine delle cause legittime di prelazione <sup>(59)</sup>.

---

<sup>(56)</sup> L’art. 160, comma 2, L.F., invero, nel richiedere una relazione di stima sul bene oggetto di prelazione, sembrerebbe riferirsi ai soli casi di ipoteca, pegno o privilegio speciale. Si ritiene tuttavia, conformemente alla Relazione illustrativa al D. Lgs. n. 169/2007, che esso consenta, alle predette condizioni, il pagamento non integrale anche dei crediti assistiti da privilegio generale: STANGHELLINI, (nt. 51), 1972 s. (in tema di concordato fallimentare); AMBROSINI, (nt. 43), 55 ss.; BONFATTI, (nt. 51), 2997 s.; JORIO, (nt. 51), 983; PICA, (nt. 37), 1093 s.; CATALLOZZI, (nt. 51), 1013; CENSONI, *I diritti di prelazione nel concordato preventivo*, in questa Rivista, 2009, I, 32 (che sottolinea come la garanzia del trattamento non peggiorativo non si estende alla ipotetica quota di riparto in sede fallimentare in concorso con i chirografari sul residuo non coperto dal ricavato del bene oggetto di garanzia); ZANICHELLI, (nt. 20), 356 e in *Id.*, (nt. 37), 163; MANDRIOLI, (nt. 50), 1794 s.; NUZZO, (nt. 52), 708 ss. (che esclude la necessità di tale verifica nel caso di soddisfacimento con mezzi diversi dal denaro); CASSANDRO, *Il piano concordatario e il suo contenuto*, in *Trattato di diritto delle procedure concorsuali* diretto da Apice, III, Torino, Giappichelli, 2011, 74 s.; S. PACCHI, *Il concordato preventivo*, in *Le riforme della legge fallimentare*, a cura di Didone, Torino, Utet., 2009, 1795; LO CASCIO, (nt. 38), 172; LENOCI, (nt. 37), 90 s.; BOTTAI, *Il trattamento dei crediti privilegiati, nuova finanza e rapporto tra classi e privilegi*, in *Fallimento*, 2010, 85; GUERRERA, (nt. 51), 718 s.; PERACIN, (nt. 51), 44 s.; A. BIANCHI, *Crisi di impresa e risanamento*, Milano, 2010, 82 s.; ammette in questa prospettiva il soddisfacimento non integrale del privilegio generale pur con perplessità sull’attendibilità della stima e ritenendo che rimarrebbe comunque precluso, salvo l’intervento di finanza esterna, il pagamento di privilegiati di grado inferiore nel caso di soddisfacimento non integrale di privilegiati di grado anteriore BOZZA, *Intervento*, (nt. 50), 41 ss. e *Id.*, *Il trattamento dei crediti privilegiati*, (nt. 50), 383, e analogamente VITIELLO, *Intervento in Il nuovo diritto delle crisi di impresa*, (nt. 50), 75 s. e *Id.*, *Il nuovo concordato preventivo e le classi dei creditori*, in *Le procedure di composizione negoziale delle crisi d’impresa*, a cura di Bonfatti, Torino, MAP, 2008, 58 s.; in giurisprudenza, *ex multis*, App. Bologna, 22 ottobre 2015, in [www.ilcaso.it](http://www.ilcaso.it); App. Torino, 14 ottobre 2010, (nt. 51); Trib. Pisa, 26 febbraio 2016, in [www.ilcaso.it](http://www.ilcaso.it); Trib. Milano, 24 ottobre 2012, (nt. 50); Trib. La Spezia, 8 febbraio 2011, in *Fallimento*, 2012, 731; Trib. Pordenone, 21 ottobre 2009, (nt. 50). A seguito della previsione della soglia di soddisfacimento minimo del 20% nel concordato liquidatorio (art. 160, comma 4, L.F.) da parte del D.L. n. 83/2015, il soddisfacimento minimo dei creditori preferenziali non potrebbe comunque essere complessivamente inferiore al 20%: v. NARDECCHIA, *La cessione dilazionata dei beni gravati da diritti di prelazione*, in *Fallimento*, 2016, 335 s.; JEANTET - VALLINO, *Soddisfazione non integrale dei creditori con prelazione: condizioni*, in [www.ilfallimentarista.it](http://www.ilfallimentarista.it), 3 maggio 2016. e Trib. Pistoia, 29 ottobre 2015, in [www.ilcaso.it](http://www.ilcaso.it).

<sup>(57)</sup> Per la necessità della stima di tutto il patrimonio mobiliare tra gli altri CENSONI, (nt. 56), 36; S. PACCHI, (nt. 56), 1795; ZANICHELLI, (nt. 20), 356; BOTTAI, (nt. 56), 85 s.; GUERRERA, (nt. 51), 718; PERUGINI, *Il «professionista» nel concordato preventivo*, in *Fallimento*, 2009, 911; RANALLI, *La soddisfazione parziale dei creditori privilegiati nel concordato preventivo*, in *Fallimento*, 2014, 1352; per TARANTINO, *Il trattamento minimo dei creditori privilegiati nella proposta di concordato preventivo di una società di persone*, in *N. giur. civ. comm.*, 2014, I, 161 ss la stima deve estendersi anche al patrimonio mobiliare dei soci illimitatamente responsabili pur non essendo tale patrimonio necessariamente coinvolto nella procedura *ex art. 184, comma 2, L.F.*; in giurisprudenza tra le altre Trib. Terni, 24 giugno 2010, *ined.*; Trib. Pordenone, 21 ottobre 2009, (nt. 50).

<sup>(58)</sup> Cfr. STANGHELLINI, (nt. 51), 1971; BOTTAI, (nt. 56), 85; BENEDETTI, *Il trattamento dei creditori con diritti di prelazione nel nuovo concordato preventivo*, in questa Rivista, 2013, I, 1090 ss.; RANALLI, (nt. 57), 1361.

<sup>(59)</sup> Così CENSONI, (nt. 56), 32 per il quale potrebbe altresì essere ipotizzabile la ricorribilità in

Il creditore assistito da prelazione per il quale è previsto un pagamento solo parziale sarà altresì ammesso a votare, così come i creditori chirografari, sulla proposta di concordato <sup>(60)</sup>.

Dovrà infatti applicarsi l'art. 177, comma 3, L.F., in forza del il creditore munito di diritto di prelazione per il quale la proposta non prevede, ai sensi dell'art. 160, comma 2, L.F., il soddisfacimento integrale è equiparato al chirografario per la parte residua del credito <sup>(61)</sup>.

---

Cassazione *ex art.* 111 Cost. del decreto di ammissione alla procedura. Cfr. anche BOTTAI, (nt. 56), 86; FABIANI, (nt. 19), 615 s. e *Id.*, (nt. 39), 250; PANZANI, (nt. 50), 371; D'ATTORRE, (nt. 49), 56 s.; LAMANNA, *L'irrelevanza della collocazione sussidiaria dei privilegi generali (salva l'ipotesi di classamento ad hoc)*, in [www.ilfallimentarista.it](http://www.ilfallimentarista.it), 23 febbraio 2016; come si osserva in FERRI JR, *Il trattamento dei creditori nel concordato tra competenze collettive e interessi individuali*, in *Oss. dir. civ. comm.*, 2015, 383, la relazione di stima viene a individuare il valore cui non si estende la competenza collettiva della maggioranza e di cui il solo creditore ha il potere di disporre; per CALANDRA BONAURA, Intervento Seminario Roma 8 marzo 2013, in questa *Rivista*, 2014, I, 237 e per App. Venezia, 12 maggio 2016, in [www.ilcaso.it](http://www.ilcaso.it), il sovvertimento dell'ordine dei privilegi potrebbe essere considerato un requisito di fattibilità giuridica (requisito i cui confini con l'ammissibilità, invero, non appaiono chiari, v. ad es. DI MAJO, (nt. 2), 293); v. anche Cass. 8 giugno 2012, n. 9373, (nt. 50), la quale richiama il corretto ordine logico-giuridico delle questioni per cui la approvazione del concordato non può sanare il difetto dei presupposti di ammissibilità della proposta, tra i quali rientra il rispetto dell'ordine delle prelazioni.

<sup>(60)</sup> Si discute se l'equiparazione ai chirografari del creditore prelazionario per la parte residua del credito operi ai soli fini del voto (senza che sia loro dovuta la percentuale di soddisfacimento prevista per i chirografari salva espressa previsione in tal senso del piano) ovvero operi anche ai fini del trattamento: nel primo senso v. CENSONI, (nt. 48), 438 e in *Id.*, (nt. 56), 26 e 41; PENTA, *Obbligatorietà o facoltatività nel «classamento» dei creditori e carattere autonomo o dipendente della transazione fiscale*, in *Fallimento*, 2010, 238; NARDECCHIA, *Le classi e la tutela dei creditori nel concordato preventivo*, in questa *Rivista*, 2011, II, 86 s. e *Id.*, (nt. 50), 412 s.; GUIOTTO, *Opportunità della transazione fiscale e disciplina dei crediti privilegiati insoddisfatti*, in *Fallimento*, 2010, 1282 s.; FABIANI, (nt. 39), 257 (con riferimento ai soli privilegi generali); in giurisprudenza, App. Torino 30 giugno 2016, in [www.ilcaso.it](http://www.ilcaso.it); App. Torino, 6 maggio 2010, in *Fallimento*, 2010, 1275; per l'opposta soluzione: BOZZA, Intervento, (nt. 50), 40 e *Id.*, *Il trattamento dei crediti privilegiati*, (nt. 50), 382; BONFATTI, (nt. 51), 3004 ss.; LAMANNA, *«Definitività» della degradazione al chirografo dei crediti privilegiati incapienti*, in [www.ilfallimentarista.it](http://www.ilfallimentarista.it); 12 maggio 2014; TRENTINI, (nt. 38), 181 s.; ZANICHELLI, *La dilazione nel pagamento dei creditori privilegiati: quando le ragioni dell'economia fanno premio su quelle del diritto*, in [www.ilfallimentarista.it](http://www.ilfallimentarista.it), 26 gennaio 2015, 8; VITIELLO (nt. 56), 59; GUGLIELMUCCI, (nt. 51), 275; S. PACCHI, (nt. 56), 1797; AMBROSINI, *Il nuovo diritto della crisi di impresa: legge 132/2015 e prossima riforma organica*, Bologna, Zanichelli, 2016, 78 ss.; BENEDETTI, (nt. 58), 1056 s.; FABIANI, (nt. 39), 252 (con riferimento alle prelazioni speciali); LENOCI, (nt. 37), 86 s.; BOTTAI, (nt. 56), 90; CATALLOZZI, *Formazione delle classi tra autonomia del proponente e tutela del creditore*, *Fallimento*, 2009, 587; GALLETI, *Classi obbligatorie, no grazie*, in questa *Rivista*, 2010, II, 355; PANZANI, (nt. 50), 370; in tema di concordato fallimentare, STANGHELLINI, (nt. 51), 1968.

<sup>(61)</sup> La dottrina non è concorde sul trattamento ai fini del voto della percentuale di credito della quale è invece previsto il pagamento. Secondo CENSONI, (nt. 56), 40 il voto (unico) del creditore declassato si scinde, dovendo essere computato per la percentuale soddisfatta nella classe in cui venga eventualmente inserito e per il residuo al chirografo; e così in giurisprudenza Trib. Pordenone, 21 ottobre 2009 (nt. 50); secondo STANGHELLINI, (nt. 51), 1969 nel caso in cui si preveda una classe apposita per i creditori declassati l'ammissione deve avvenire per l'intero; per GUGLIELMUCCI, (nt. 51), 275 s. i voti dovrebbero essere computati per l'intero nella loro classe di privilegiati e per il residuo nella classe degradata, con computo solo di questa parte ai fini della maggioranza dei crediti ammessi al voto; per FABIANI, (nt. 19), 617 il privilegiato generale non pagato integralmente deve poter votare per l'intero credito; per l'ammissione al voto per la sola quota residua al chirografo è la dottrina maggioritaria: VITIELLO, (nt. 56), 59 e (anche a seguito dell'abrogazione dell'art. 129, u.c., L.F. da parte del D. Lgs. 169/2997) CATALLOZZI, (nt. 60), 586, nonché BOZZA, *L'utilizzo di nuova finanza nel concordato preventivo*, (nt. 50), 1443 (pur criticando la scelta legislativa con riferimento ai privilegiati generali incapienti); BENEDETTI, (nt. 58), 1056 s. e 1061 ss. (per il quale l'ammissione al voto è riconosciuta dalla legge in proporzione all'interesse del creditore a pronunciarsi sulla proposta);

Nell'esercizio del diritto a pronunciarsi sulla proposta, il creditore declassato che non convenga sul trattamento riservatogli potrà poi contribuire a determinare la mancata approvazione del concordato e con l'opposizione all'omologa anche contestare ai sensi dell'art. 180, comma 4, L.F. — in caso di dissenso della classe alla quale appartiene<sup>(62)</sup> od opposizione dei creditori rappresentanti il 20% dei crediti in caso di concordato senza classi — la convenienza della proposta con riferimento alle alternative concretamente praticabili<sup>(63)</sup>.

In questa prospettiva la proposta concordataria sarebbe ammissibile tutte le volte in cui venga offerto al creditore assistito da prelazione (generale o speciale) un soddisfacimento — con riferimento a quanto realizzabile in ragione della collocazione preferenziale — migliore, o comunque non deteriore, rispetto allo scenario fallimentare<sup>(64)</sup>.

---

BONFATTI, (nt. 51), 3004 ss.; FERRI JR, (nt. 59), 384 s.; NORELLI, Intervento in *Le soluzioni concordate delle crisi d'impresa*, Milano, Giuffrè, 2012, 33 ss.; GUIOTTO, (nt. 60), 1283; PENTA, (nt. 60), 259; PANZANI, (nt. 50), 370; in giurisprudenza, *ex multis* Trib. Modena, 8 febbraio 2016, in [www.ilcaso.it](http://www.ilcaso.it); Trib. Roma, 27 gennaio 2009, in *Fallimento*, 2010, 232.

<sup>(62)</sup> Per la non obbligatorietà di apposita classe in caso di scivolamento al chirografo del privilegio generale VITIELLO, (nt. 50), e Id., *Il nuovo concordato preventivo e le classi dei creditori*, (nt. 56), 59 salvo la proposta non preveda un trattamento differenziato rispetto agli altri creditori chirografari; e analogamente GALLETTI, (nt. 60), 353; BONFATTI, (nt. 51), 3005; CENSONI, (nt. 56), 28 anche partendo dalla ritenuta inammissibilità di classi con unico creditore; PANZANI, (nt. 50), 370 s.; BENEDETTI, (nt. 58), 1057 ss.; Trib. Milano, 24 ottobre 2012, in [www.ilcaso.it](http://www.ilcaso.it); per la necessità di una apposita classe sul residuo quando il creditore ipotecario è soddisfatto in misura maggiore di quanto realizzabile in sede fallimentare, v. AMBROSINI, (nt. 43), 177; MANDRIOLI, (nt. 50), 1795 s.; NARDECCHIA, (nt. 60), 84 ss.; NIGRO - VATTERMOLLI, (nt. 22), 292; Trib. Messina, 18 febbraio 2009, (nt. 50).

<sup>(63)</sup> L'opposizione in punto di convenienza sarà ammissibile solo in caso di dissenso della classe di appartenenza o minoranza qualificata, restando altrimenti preclusa dalla valutazione collettiva di convenienza, rimessa alla maggioranza dei creditori, sulla destinazione del valore del patrimonio eccedente il valore garantito dalla causa di prelazione: FERRI JR, (nt. 59), 373 ss.

<sup>(64)</sup> Altro tema è quello della possibilità che la proposta contempra, senza consenso individuale del prelazionario, un pagamento dilazionato del credito assistito da prelazione, con o senza riconoscimento degli interessi. Come noto l'orientamento della Corte di Cassazione è ormai consolidato nel ritenere l'ammissibilità della dilazione: Cass. 31 ottobre 2016, n. 22045, in *Fallimento*, 2017, 15, con nota di SPOTTA, *Proposta di concordato fallimentare con pagamento dilazionato e diritto di voto dei creditori privilegiati*; Cass. 2 settembre 2015, n. 17461, in [www.ilfallimentarista.it](http://www.ilfallimentarista.it); Cass. 9 maggio 2014, n. 10112, in *Dir. fall.*, 2015, II, 553 con nota di VECCHIONE, *Brevi cenni sull'ammissibilità di un pagamento dilazionato dei creditori privilegiati nel concordato liquidatorio*; Cass. 26 settembre 2014, n. 20388, in *Fallimento*, 2015, 273, fondando la soluzione positiva sull'argomento *a fortiori* della possibilità di pagamento parziale *ex art.* 160, comma 2, L.F., sull'ammissibilità della dilazione per i crediti tributari *ex art.* 182-ter L.F. e sulla moratoria "coatta" prevista per il concordato con continuità dall'art. 186-bis, comma 2, L.F.; demandandosi la determinazione della perdita rilevante per il computo della parte residua ammessa al voto ad accertamento di fatto alla luce della relazione giurata di stima, tenuto conto di eventuali interessi offerti ai creditori e dei tempi tecnici di realizzo dei beni gravati nell'ipotesi di soluzione alternativa al concordato oltre che del contenuto concreto della proposta, nonché della disciplina degli interessi di cui agli artt. 54 e 55 L.F. Nel senso della ammissibilità della dilazione in dottrina BENEDETTI, (nt. 58), 1079 ss. ove ulteriori riff.; FABIANI, (nt. 39), 260 ss.; BONFATTI, (nt. 51), 3007 ss.; AMBROSINI, (nt. 43), 168 s.; RANALLI, (nt. 57), 1359 (nei limiti dei tempi dell'alternativa fallimentare determinati nella perizia di stima); STANGHELLINI, *Il concordato con continuità aziendale*, in *Fallimento*, 2013, 1241 s. (con riconoscimento del voto per l'intero credito) e *contra* NARDECCHIA, *La cessione dilazionata dei beni gravati da diritti di prelazione in Fallimento*, 2016, 330 ss.; STANUOVO POLACCO, *Concordato: inammissibilità per difetto di attestazione sulla veridicità dei dati e per pagamento dilazionato dei creditori privilegiati*, in [www.ilfallimentarista.it](http://www.ilfallimentarista.it), 12 novembre 2012; LAMANNA, *L'indistinta ammissibilità del pagamento dilazionato dei crediti muniti di prelazione*, in [www.ilfallimentarista.it](http://www.ilfallimentarista.it), 4 giugno 2014; Id., *La scadenza immediata delle obbligazioni e l'obbligo inderogabile di pagare gli interessi sui crediti privilegiati*, in [www.ilfallimentarista.it](http://www.ilfallimentarista.it); 23 maggio 2012; DI MARZIO, *Il pagamento concordatario dei crediti garantiti può essere*

La possibilità di prevedere un ordine di percentuali decrescenti sarebbe stata confermata dalla disciplina di cui all'182-ter L.F. in tema di transazione fiscale, che consentiva un soddisfacimento parziale del privilegio erariale (o contributivo) anche in presenza di pagamento di creditori di grado inferiore, purché fosse assicurato un pagamento in misura non inferiore a quello previsto per i creditori che vantassero un grado di privilegio inferiore o avessero una posizione giuridica e interessi economici omogenei a quelli delle agenzie fiscali. Come noto, a seguito della entrata in vigore dell'art. 182-ter L.F., era sorta in dottrina e in giurisprudenza incertezza circa il carattere obbligatorio ovvero facoltativo della transazione fiscale. La giurisprudenza della Cassazione si era orientata nel senso della facoltatività della transazione fiscale, ma con applicazione necessaria delle disposizioni sostanziali di cui all'art. 182-ter L.F. per il trattamento del debito tributario e contributivo anche alle proposte prive di transazione<sup>(65)</sup>. Il valore generale della norma avrebbe quindi potuto costituire una conferma della facoltà del proponente di prevedere un soddisfacimento dei creditori privilegiati secondo un ordine decrescente, e ciò anche in difetto di integrale pagamento del creditore di grado inferiore<sup>(66)</sup> <sup>(67)</sup>.

Dal questo quadro emerge come le differenti ricostruzioni in materia si discostano in realtà, piuttosto che nella interpretazione di un ordine *forte* o *debole*<sup>(68)</sup>, al momento della identificazione delle risorse che possano essere attribuite ai creditori di grado inferiore in presenza di stima di incapacità del possibile realizzo dei beni oggetto prelazione.

---

*dilazionato solo per consenso o nei casi previsti dalla legge*, [www.ilfallimentarista.it](http://www.ilfallimentarista.it), 27 luglio 2014; LO CASCIO, (nt. 38), 173 ss. Problema in parte diverso è quello della possibilità di prevedere un soddisfacimento con mezzi diversi dal pagamento e quali siano le conseguenze di questa opzione ai fini del voto; contro tale possibilità, tra i molti, ZANICHELLI, (nt. 37), 166; GALLETTI, *Art. 160*, in *Commentario alla legge fallimentare*, (nt. 20), 355 s.; LAMANNA, *La scadenza immediata delle obbligazioni e l'obbligo inderogabile di pagare gli interessi sui crediti privilegiati*, cit., 2; a favore SANDULLI, *La crisi dell'impresa*, Torino, Giappichelli, 2009, 191; NUZZO, (nt. 52), 708 ss.; RANALLI, (nt. 57), 1360; FABIANI, (nt. 39), 258 ss.; AMBROSINI, (nt. 43), 169 s.; BENEDETTI, (nt. 58), 1064 ss. ove ulteriori riff.

<sup>(65)</sup> Cass. 8 giugno 2012, n. 9372, in *Foro it.*, 2012, I, 2671; Cass. 4 novembre 2011, n. 22932, in *Foro it.*, 2012, I, 105. Per la ricostruzione del dibattito v. per tutti BOZZA, *Il trattamento dei crediti privilegiati*, (nt. 50), 383 ss. e AMBROSINI, (nt. 43), 1689 ss. Come noto tuttavia il riconoscimento del valore sostanziale alla disposizione di cui all'art. 182-ter L.F. in relazione alla non falcidiabilità del credito IVA è stato tormentato, e poi superato da Cass., s.u., 27 dicembre 2016, n. 26988 e Cass., s.u., 13 gennaio 2017, n. 760, in *Fallimento*, 2017, 267.

<sup>(66)</sup> Per il richiamo dell'art. 182-ter L.F. a supporto dell'interpretazione debole dell'ordine, v. *ex multis* GUERRERA, (nt. 51), 718 ss.; TRENTINI, (nt. 38), 168 s.; AMBROSINI, (nt. 43), 174; M. ROSSI, (nt. 51), 24. Ritengono invece questa norma eccezionale, non espressiva di un principio generale BOZZA, *Formazioni delle classi*, (nt. 50), 11 s.; FABIANI, (nt. 39), 246; per il carattere di *ius singolare* della transazione fiscale v. anche PANZANI, (nt. 50), 369.

<sup>(67)</sup> Da ultimo, l'art. 1, comma 81, della Legge 11 dicembre 2016, n. 232 (Legge di stabilità 2017) ha profondamente innovato la disciplina in materia, prevedendo l'obbligatorietà dell'utilizzo del procedimento previsto dall'art. 182-ter L.F., ma di converso assimilando l'Erario agli altri creditori ai fini del voto, salva la previsione di una classe obbligatoria per il residuo declassato, che garantisce la possibilità di opposizione in tema di convenienza. L'art. 182-ter L.F. prevede dunque oggi la necessaria applicazione delle disposizioni in tema di trattamento del privilegio tributario e contributivo in caso di concordato preventivo, prescrivendosi la comparazione con lo scenario della liquidazione dei beni oggetto di privilegio e ribadendosi, nel contempo, la possibilità per il debitore di prevedere pagamenti in misura percentuale dei privilegiati di diverso rango.

<sup>(68)</sup> Con riferimento al trattamento del privilegio generale, invero, solo una parte minoritaria

La possibilità concreta di prevedere un soddisfacimento in favore dei creditori chirografari (o di grado inferiore) muta infatti sensibilmente in ragione delle diverse prospettazioni che sono state offerte circa l'identificazione delle risorse che potrebbero essere attribuite ai creditori chirografari (o privilegiati di grado inferiore) una volta assicurato il non deteriore trattamento rispetto allo scenario fallimentare del ceto privilegiato. La riflessione della dottrina e della giurisprudenza si è incentrata in particolare sul trattamento del privilegio generale, il quale si estende a tutto il patrimonio mobiliare del debitore concordatario, oltre che, per taluni privilegiati, anche alla collocazione sussidiaria sul ricavato dei beni immobili. La possibilità di riservare un soddisfacimento ai creditori chirografari, in caso di incapacienza del patrimonio sul quale si estende il privilegio generale (e quindi di prevedere nella proposta percentuali a scalare di soddisfacimento), dovrebbe essere dunque per taluni essere limitata ai casi in cui vi sia un patrimonio immobiliare capiente sia rispetto ai privilegi speciali e alle ipoteche sullo stesso gravanti, sia rispetto alla collocazione sussidiaria dei privilegi generali <sup>(69)</sup>. Si tratterebbe tuttavia di ipotesi non frequenti nella pratica, dato che ben difficilmente l'imprenditore in stato di crisi potrà vantare un patrimonio immobiliare non convenzionalmente ipotecato ovvero non oggetto di ipoteche giudiziali opponibili nella procedura <sup>(70)</sup>.

Risorse in favore del ceto meno garantito potrebbero derivare da finanza esterna al patrimonio del debitore, come noto individuata dalla Corte di cassazione come l'apporto di risorse del terzo che risulti neutrale rispetto allo stato patrimoniale della società, non comportando né un incremento dell'attivo patrimoniale della società debitrice (sul quale i crediti privilegiati dovrebbero in ogni caso essere collocati secondo il loro grado) né un aggravio del passivo della medesima (con il riconoscimento di ragioni di credito a favore del terzo) indipendentemente dalla circostanza che tale credito, sia postergato o meno <sup>(71)</sup>.

---

della dottrina, dal comune presupposto della non applicabilità della regola di cui all'art. 160, comma 2, L.F. al privilegio generale, fa discendere dalla applicazione di una interpretazione forte dell'ordine delle prelazioni la necessità di un pagamento integrale del privilegio generale (ARATO, (nt. 50), 69; a prima lettura FABIANI, *Il decreto correttivo della riforma fallimentare*, in *Foro it.*, 2007, V, 226 — applicabilità ammessa invece in Id., (nt. 39), 254 pur rilevando la scarsa razionalità della scelta —; in tema di concordato fallimentare, NARDECCHIA, *Crisi d'impresa, autonomia privata e controllo giurisdizionale*, Milano, Ipsoa, 2007, 183 ss. (che ammette tuttavia l'estensione al privilegio generale in caso di concordato preventivo in Id., (nt. 50), 414 ss.); in giurisprudenza Trib. Piacenza, 3 luglio 2008, in *Fallimento*, 2009, 129; Trib. Piacenza, 1 luglio 2008, in *Dir. fall.*, 2009, II, 66, con nota di RESTUCCIA, *Grado dei privilegi e transazione fiscale*) o, di converso abbia suggerito, in conformità alla tesi di un ordine debole, la possibilità di declassare il privilegio anche oltre il limite del possibile ricavato dalla liquidazione (RACUGNO, (nt. 51), 784 s. e Id., (nt. 41), 494 ove si dà atto dell'affermarsi in proposito della diversa interpretazione).

<sup>(69)</sup> STANGHELLINI, (nt. 51), 1972; CENSONI, (nt. 56), 34 s.; NARDECCHIA, (nt. 50), 415; PICA, (nt. 37), 1092; A. BIANCHI, (nt. 56), 84; TRENTINI, (nt. 38), 178 s. Il denaro non è oggetto della prelazione, salvo non costituisca a sua volta il ricavato della vendita di un bene oggetto di causa di prelazione (MINUTOLI, *La distribuzione dell'attivo e il rendiconto*, in *Fallimento e concordato fallimentare*, (nt. 19), 2369).

<sup>(70)</sup> Dopo il D.L. n. 83/2012 sono inefficaci nei confronti dei creditori del concordato le ipoteche giudiziali iscritte nei novanta giorni che precedono la pubblicazione della domanda, ciò al fine di agevolare la presentazione della domanda di concordato, liberando risorse utili per i creditori non prelatizi (FABIANI, *Nuovi incentivi per la regolazione concordata della crisi di impresa*, in *Corr. giur.*, 2012, 1267).

<sup>(71)</sup> Cass. 8 giugno 2012, n. 9373, (nt. 50). In dottrina si è peraltro sottoposta a critica la

Vi è un generale consenso della dottrina e della giurisprudenza, anche tra i sostenitori della c.d. interpretazione forte del divieto di alterazione dell'ordine delle cause legittime di prelazione<sup>(72)</sup>, sulla circostanza per cui la finanza esterna possa essere liberamente attribuita ai creditori chirografari (o assistiti da prelazioni di grado inferiore): trattandosi di risorse estranee al patrimonio del debitore concordatario, alle stesse non potrebbe estendersi né la responsabilità patrimoniale dell'art. 2740 c.c., né il rispetto delle cause legittime di prelazione di cui all'art. 2471 c.c. In questi casi il debitore non sarebbe dunque nemmeno tenuto a rispettare l'ordine legale delle cause legittime di prelazione e, pertanto, all'esito della attribuzione delle risorse esterne, un creditore di grado inferiore potrebbe risultare preferito a un creditore poziore<sup>(73)</sup>.

Dottrina e giurisprudenza tornano invece a dividersi qualora il riferimento sia a risorse che possano avere origine diretta o indiretta nel patrimonio del debitore concordatario, che in quanto tali non potrebbero sottrarsi al principio della generale responsabilità patrimoniale, con il suo portato del rispetto delle cause legittime di prelazione. Si osserva infatti che le cause di prelazione non vengono a estinguersi con la approvazione della domanda di concordato, ma continuano a governare il concorso dei creditori nella fase esecutiva, dovendo quindi esplicare la loro efficacia nella distribuzione di ogni risorsa che possa trarsi dall'esecuzione del concordato, sia che derivi dalla cessione di beni a un prezzo maggiore di quello indicato nella proposta, sia che possa derivare dalla continuazione dell'attività di impresa: non sarebbe quindi configurabile un *surplus* concordatario che tragga origine dal patrimonio concordatario, liberamente distribuibile tra i creditori a prescindere dal rispetto dell'ordine delle cause legittime di prelazione<sup>(74)</sup>.

---

nozione restrittiva di finanza esterna accolta dalla Cassazione, poiché il presupposto di neutralità rispetto allo stato patrimoniale della società (che dovrebbe escludere dalla nozione anche le risorse finalizzate al concordato e condizionate all'omologa) e l'insufficienza anche della postergazione volontaria del diritto alla restituzione rischiano di rendere ardua nella pratica l'identificazione di casi di finanza esterna (così D. BIANCHI, (nt. 51), 1411 ss).

<sup>(72)</sup> BOZZA, *Il trattamento dei crediti privilegiati*, (nt. 50), 382; MANDRIOLI, (nt. 50), 1793; JACHIA, (nt. 50), 1609; PANZANI, (nt. 50), 369; GALLETTI, (nt. 64), 366; NARDECCHIA, (nt. 50), 416; in giurisprudenza, oltre alla stessa Cass. 8 giugno 2012, n. 9373, (nt. 50), tra le molte, Trib. Massa, 4 febbraio 2016, in [www.ilcaso.it](http://www.ilcaso.it); Trib. Bergamo, 6 agosto 2014, in [www.ilcaso.it](http://www.ilcaso.it); Trib. Padova, 21 maggio 2011, in *Banca, borsa, tit. cred.*, 2012, II, 222; Trib. Pordenone, 21 ottobre 2009, (nt. 50).

<sup>(73)</sup> Così tra gli altri JACHIA, (nt. 50), 1609; FABIANI, (nt. 39), 248; TRENTINI, (nt. 38), 194; D'ATTORRE, (nt. 49), 46 s.; in giurisprudenza ad. es., Trib. La Spezia, 8 febbraio 2011, (nt. 56) (con osservazioni adesive di MINUTOLI, *Fallimento*, 2012, 733); altri autori riconoscono che l'intervento di finanza esterna possa portare un soddisfacimento dei creditori chirografari anche senza integrale pagamento dei prelazionari, ma ritengono che ciò non possa portare al soddisfacimento di un creditore di grado inferiore in misura percentuale maggiore di una prelazione poziore: CENSONI, (nt. 56), 35; JORIO, (nt. 51), 984; BOTTAL, (nt. 56), 87; ZANICHELLI, (nt. 37), 165 s.

<sup>(74)</sup> In questo senso Trib. di Milano, 15 dicembre 2016, in [www.ilfallimentarista.it](http://www.ilfallimentarista.it), per il quale la prosecuzione dell'attività di impresa non crea un patrimonio separato, né sarebbe possibile azzerare il rispetto delle cause legittime di prelazione: "il creditore è infatti titolare di una pretesa prestabilita (cd. *Fixed claimant*), che si trascina in fase esecutiva o concordataria come tale e si differenzia non solo da quella degli azionisti, titolari del diritto al residuo (*residual claimants*), ma anche da quella di tutti gli altri creditori in funzione del grado di tutela che il credito ha. In assenza di un consenso esplicito, il creditore transita con la propria posizione di interesse in sede concordataria negli stessi termini in cui sussisteva quando l'impresa era in bonis"; v. anche App. Venezia, 12 maggio 2016, (nt. 59); Trib. Belluno, 17 febbraio 2017, in [www.ilcaso.it](http://www.ilcaso.it); Trib. Bergamo, 6 agosto

Applicando questi principi al tema della destinazione in ambito concordatario delle risorse rivenienti dai canoni di locazione di immobili sottoposti a ipoteca, potrebbe quindi trarsi una norma che imporrebbe di rispettare la prelazione del creditore ipotecario anche sui canoni di locazione incassati nella fase intercorrente tra il deposito del ricorso e l'omologa, così come nella fase esecutiva. Ciò in quanto, a prescindere dalla equiparazione degli effetti della domanda di concordato a quelli derivanti dalla sentenza di fallimento, l'estensione della prelazione deriverebbe dalla stessa natura del concordato — condivisa con il fallimento e con l'esecuzione individuale — di mezzo di attuazione della garanzia patrimoniale: il creditore ipotecario non potrebbe incassare meno di ciò che gli spetterebbe nell'attuazione della garanzia patrimoniale in forza della prelazione, ivi compresi i canoni di locazione maturati.

La soluzione, per quanto seriamente sostenibile, non pare tuttavia del tutto persuasiva.

Innanzitutto questa ricostruzione pare risentire del modello maggiormente diffuso nella prassi del concordato liquidatorio, ma non attagliarsi al concordato con continuità, nel quale la cessione dell'immobile ipotecato potrebbe mancare del tutto (in ipotesi di continuità diretta) o avvenire solo unitamente alla cessione dell'azienda (in caso di continuità indiretta) <sup>(75)</sup>.

Parte della dottrina ha invero rilevato come il vincolo di destinazione al soddisfacimento dei creditori che nasce dalla domanda di concordato comporti la costituzione di un patrimonio separato sul quale si attua la garanzia dei creditori anteriori alla domanda di concordato, nonché dei crediti legalmente sorti nel corso della procedura, patrimonio distinto da quello aggredibile da parte dei creditori successivi all'omologazione. Effetto della separazione patrimoniale dovrebbe dunque essere la possibile devoluzione delle risorse derivanti dalla

---

2014, (nt. 72); Trib. Milano, 24 ottobre 2012, in [www.ilcaso.it](http://www.ilcaso.it); Trib. Milano, 20 luglio 2011, (nt. 50); in dottrina soprattutto VATTERMOLLI, (nt. 50), 341ss.; nonché GALLETTI, *Il soddisfacimento dei creditori privilegiati e falcidiati nel concordato preventivo*, in [www.ilfallimentarista.it](http://www.ilfallimentarista.it), 2 dicembre 2011 e VITIELLO, (nt. 50), 5.

<sup>(75)</sup> V., già prima della introduzione dell'art. 186 bis L.F., con riferimento ai concordati remissori, dilatori o riorganizzativi GUERRERA, (nt. 51), 718 ss. per il quale, rispettato il valore di cui alla stima ex art. 160, comma 2, L.F., spetta ai creditori organizzati in classe la facoltà di accogliere o disapprovare la proposta; PANZANI, (nt. 50), 369 che, pur dalla prospettiva di una interpretazione forte dell'ordine, ritiene che il *surplus* generato dalla continuazione dell'attività potrebbe essere attribuito anche ai creditori di grado inferiore; in tema di concordati di ristrutturazione finanziaria e riorganizzazione del capitale proprio della società in crisi osserva FERRI JR, (nt. 51), 487 che *“una volta trasposto dall'ambito originario, del concorso esecutivo a quello concordatario, il c.d. ordine delle cause legittime di prelazione vede modificarsi radicalmente tanto la funzione quanto il significato: nel primo caso, infatti, si richiede al pubblico ufficiale chiamato a procedere alla ripartizione del relativo ricavato la rigorosa osservanza di tale ordine, come risultante da un complesso di regole, significativamente rigorose e dettagliate, rivolte appunto a disciplinare l'operato di costui, mentre nel secondo il medesimo ordine rileva in termini, ben diversi, di vincolo al potere della maggioranza in merito alla configurazione della proposta”*, ne consegue la proposta sarà ammissibile anche quando con la sua approvazione i creditori, non alterando nel senso sopra visto i loro rapporti nell'ordine delle cause di prelazione, riservino una parte del valore dell'impresa alla società debitrice, anche superiore rispetto a quella che eventualmente discenderebbe dalla applicazione delle regole del concorso esecutivo. Dopo l'introduzione dell'art. 186-bis L.F., tra i molti, BONFATTI, (nt. 51), 2981 ss.; STANGHELLINI, (nt. 64), 1241 s.; AMBROSINI, *Appunti in tema di concordato con continuità aziendale*, in [www.ilcaso.it](http://www.ilcaso.it), 4 agosto 2013, 22.



continuità — oltre che in parte ai creditori anteriori (al fine di garantire che la prosecuzione dell'attività sia funzionale al miglior soddisfacimento dei creditori *ex art. 186-bis*, comma 1, lett. *b*), L.F.) — a una distinta massa patrimoniale, sulla quale non potrebbe operare la garanzia di cui all'art. 2740 c.c. per i debiti anteriori alla domanda di concordato <sup>(76)</sup>.

In questi termini, in particolare in caso di concordato con continuità, le risorse derivanti dalla continuazione dell'attività di impresa costituirebbero un *surplus* concordatario equiparabile alla finanza esterna, liberamente utilizzabile dal proponente, garantendo ad alcuni creditori, come i chirografari strategici, un trattamento migliore rispetto a quello riservato ai privilegiati <sup>(77)</sup>. Il *surplus* concordatario potrà altresì essere utilizzato per il reimpiego nei fattori produttivi, in modo da mantenere l'equilibrio finanziario e patrimoniale nella continuità d'impresa <sup>(78)</sup>.

Già secondo questa prospettiva, almeno nel concordato in continuità diretta

---

<sup>(76)</sup> D'ATTORRE, (nt. 49), 52 ss. e Id., *Concordato preventivo e responsabilità patrimoniale del debitore*, in *Riv. dir. comm.*, 2014, II, 372 ss., ove ulteriori riff.: in diversa prospettiva ma con conclusioni analoghe FABIANI, *La rimodulazione del dogma della responsabilità patrimoniale e la de-consorsualizzazione del concordato preventivo*, in [www.ilcaso.it](http://www.ilcaso.it), 9 dicembre 2016, 9 s. per il quale nel patrimonio segregato del concordato vanno inclusi anche i beni sopravvenuti, e tuttavia la garanzia patrimoniale si concentra sul patrimonio del debitore concretamente liquidabile (*i.e.* quello liquidabile senza la volontà collaborativa del debitore), per cui le risorse generate dalla continuità sarebbero riservate ai creditori solo nei limiti di quelle che potrebbero derivare dall'esercizio provvisorio in sede fallimentare, delle quali l'attestazione dovrà prudenzialmente tenere conto se non altro a livello comparativo; *contra* VATTERMOLLI, (nt. 50), 331 ss. per cui il rispetto del principio di responsabilità patrimoniale, riferito anche ai beni futuri del debitore, deve essere considerato un requisito di fattibilità giuridica del concordato; LAMANNA, *L'anomalia del concordato in continuità puro o promissorio*, in [www.ilfallimentarista.it](http://www.ilfallimentarista.it), 19 ottobre 2016 per il quale la prelazione derivante dal privilegio generale deve trovare attuazione anche sul patrimonio risultante dalla continuità.

<sup>(77)</sup> V. D'ATTORRE, (nt. 49), 54 ss.; A. ROSSI, (nt. 49), 344; BONFATTI, (nt. 51), 2999 s.; RANALLI, (nt. 57), 24; in giurisprudenza Trib. Milano, 8 novembre 2016, in [www.ilcaso.it](http://www.ilcaso.it), per il quale il parametro che costituisce il limite di riferibilità per appurare se vi è stata violazione o meno dell'ordine della prelazione è il momento della presentazione della domanda, perché ciò che è valutabile ai fini della capienza in sede di redazione del piano è solo il patrimonio attuale della società, mentre tale comparazione non può essere condotta con riferimento al patrimonio che resiederà al termine di investimenti, eseguiti con finanza esterna; Trib. Perugia, 7 novembre 2016, *ined.*; Trib. Massa, 4 febbraio 2016, (nt. 72); Trib. Prato, 7 ottobre 2015, (nt. 50); Trib. Rovereto, 13 ottobre 2014, [www.ilcaso.it](http://www.ilcaso.it).

<sup>(78)</sup> In questo senso Trib. Firenze, 2 novembre 2016, in *Fallimento*, 2017, 313 (con nota adesiva di D'ATTORRE, *Le utilità conseguite con l'esecuzione del concordato in continuità spettano solo ai creditori o anche al debitore?*) per cui l'imprenditore, in deroga all'art. 2740 c.c. e in un'ottica di favore per il risanamento dell'impresa, può conservare per sé parte delle risorse generate dall'esercizio dell'impresa, onde assicurare una sufficiente "patrimonializzazione" e comunque porre condizioni adeguate a prevenire future situazioni di crisi. Sulla deroga all'art. 2740 c.c. derivante dal concordato preventivo a «percentuale» e da tutte le forme di accordo che mirano a evitare la liquidazione del patrimonio del proponente, v. STANGHELLINI, (nt. 41), 192, 232; prima della disciplina del concordato con continuità, suggeriva la possibilità di ravvisare una deroga all'art. 2740 c.c. giustificata dalla tutela costituzionalmente rilevante di impresa e lavoro, nei concordati di risanamento VITIELLO, (nt. 50), 13; ritiene l'art. 2740 c.c. estraneo al concordato con continuità aziendale A. ROSSI, (nt. 49), 344; per D'ATTORRE, (nt. 49), 359 ss. e Id., *Le utilità conseguite con l'esecuzione del concordato in continuità spettano solo ai creditori o anche al debitore?*, *cit.*, 367-369, il concordato con continuità diretta potrebbe essere interpretato anche come un mezzo per la miglior attuazione della responsabilità patrimoniale, adottando di quest'ultima una interpretazione funzionale all'interesse del creditore alla realizzazione del credito: ciò in quanto è possibile che la somma di parte dei beni futuri e di parte dei beni attuali consenta un miglior soddisfacimento dei creditori rispetto all'alternativa liquidatoria; più in generale ritiene il concordato, anche liquidatorio, non una

che non preveda la cessione dell'immobile, i canoni di locazione maturati successivamente alla domanda di concordato, se su di essi non si imprime un vincolo equiparabile a quello derivante dal pignoramento dell'immobile, potrebbero essere considerati estranei alla garanzia patrimoniale per i creditori anteriori, e quindi utilizzabili nell'ambito della proposta concordataria secondo le autonome decisioni dell'imprenditore.

Il discorso è tuttavia suscettibile di ampliarsi nella misura in cui si valorizzino le peculiarità distintive del concordato, nel quale l'attuazione della garanzia patrimoniale avviene attraverso un accordo caratterizzato da profili di negozialità tra il debitore e creditori, il consenso dei quali è governato dal principio di maggioranza <sup>(79)</sup>.

---

forma di attuazione della responsabilità patrimoniale ma uno strumento a essa alternativo, in quanto diretto ad addivene alla soddisfazione dei creditori in via non esecutiva, FERRI JR, (nt. 59), 376.

<sup>(79)</sup> Per STANGHELLINI, (nt. 41), 220 ss. la regola della maggioranza è una tecnica di soluzione di un problema concreto: scongiura la possibilità di veto e approfittamenti od ostruzionismo di creditori meno interessati alla adozione della decisione; trattandosi di una collettività non volontaria, è previsto l'intervento del giudice che verifichi sia la correttezza del procedimento sia che la decisione verta su elementi che la legge affidava alla decisione maggioritaria; presuppone inoltre una omogeneità di interessi tra i creditori che deliberano, e da qui l'opportunità della divisione in classi. Per FERRI JR, (nt. 51), 488 s. (nonché in *Id.*, *Soci e creditori nella struttura finanziaria della società in crisi*, in *Diritto societario e crisi d'impresa*, a cura di Tombari, Torino, Giappichelli, 2014, 99 ss.) nei concordati che prevedano la riorganizzazione del capitale proprio della società debitrice (la cui attuazione per questo A. non richiede deliberazioni in esecuzione da parte dei soci) si verifica in ultima analisi un capovolgimento delle tecniche di tutela dell'interesse dei soci e di quello dei creditori, passandosi dalla rilevanza dell'interesse positivo dei soci espresso secondo le regole della maggioranza contrapposto all'interesse negativo dei creditori fondato sull'opposizione individuale (in particolare in tema di fusione e scissione), alla rilevanza dell'interesse positivo dei creditori espresso secondo le regole della maggioranza contrapposto all'interesse negativo dei soci (al riconoscimento in loro favore di una porzione del valore dell'impresa non inferiore a quella che residuerebbe da una liquidazione) fondato sull'opposizione individuale (cui è legittimato qualsiasi interessato *ex art.* 180, comma 2, L.F.); lo stesso A. in *Id.*, (nt. 59), 373 ss. osserva che da una parte, il valore corrispondente a quanto garantito dalla prelazione rientra nei poteri di disposizione individuali del creditore (i quali potranno subire una efficacia esterna del concordato, es. in termini di moratoria nel pagamento, in maniera analoga a quanto avviene per i creditori estranei alla stipulazione degli accordi di ristrutturazione dei debiti), dall'altra la connotazione di negoziazione collettiva del concordato comporta l'attribuzione alla maggioranza delle decisioni di convenienza circa l'attribuzione dell'ulteriore valore, sia nel rango corrispondente alla graduazione nella ipotetica distribuzione dell'attivo, sia tra i diversi ranghi, ciò anche destinando tale valore ai soci o al debitore.

Sulla componente di eteronomia determinata da ogni ricorso al principio di maggioranza, nonché sui delicati problemi discendenti dal possibile difetto di omogeneità di interessi all'interno della singola classe v. D'ALESSANDRO, (nt. 48), 338 ss.; richiama l'esigenza di un penetrante controllo del Tribunale sulla omogeneità degli interessi di ciascuna classe e circa la sussistenza di conflitti di interesse — sino a potersi ritenere necessitata la formazione di classi differenti anche nel caso in cui per esse sia previsto lo stesso trattamento — a tutela dei creditori deboli SACCHI, Intervento in *Il nuovo diritto delle crisi di impresa*, (nt. 50), 47; lo stesso A. richiama il principio di correttezza e buona fede che *ex art.* 1175 c.c. e 1375 c.c. disciplina anche l'espressione del voto in sede di concordato, con possibilità (oltre che di azioni risarcitorie) di escludere dal voto il creditore spinto all'approvazione dalla promessa di futuri rapporti commerciali o da compensi per l'attività prestata ai fini della conclusione del concordato: *Id.*, *Concordato preventivo, conflitti di interessi e sindacato dell'Autorità giudiziaria*, in *Fallimento*, 2009, 30. Il ricorso al principio di maggioranza potrebbe quindi essere giustificato dalla c.d. comunità di pericolo che si crea con lo stato di crisi, ma ciò determina la necessità di completezza di informazione per i creditori e di scongiurare il pericolo che creditori in conflitto di interessi possano coalizzarsi con il debitore per ottenere uno «sconto» di alcune obbligazioni, se del caso ipotizzando in taluni casi la necessità di classi obbligatorie (PRESTI, *Rigore è quando arbitro fischia*, in *Fallimento*, 2009, 28 s.); sulla base di considerazioni analoghe, nonché della circostanza per cui la valutazione della maggioranza viene in qualche modo a sostituire la

Se infatti si ritiene che il trattamento dei crediti incipienti — ivi compreso quello dei prelazionari per la parte relativa al credito non coperto da garanzia — è demandato alla collettività dei creditori, se ne può inferire che la l'omologazione della domanda di concordato, rendendo inesigibile<sup>(80)</sup> il credito al di fuori della modalità attuative della proposta, comporta una limitazione dell'estensione della garanzia al solo valore indicato nella stima del bene recepitata nella domanda di concordato. Ciò può essere descritto come un effetto conformativo sul credito

---

valutazione imparziale del tribunale sulla convenienza del concordato, si sostiene dunque la tendenziale obbligatorietà della formazione delle classi (FABIANI, *Brevi riflessioni su omogeneità degli interessi ed obbligatorietà delle classi nei concordati*, in *Fallimento* 2009, 437, anche in *Id.*, (nt. 19), 625 ss. e in *Id.*, *La ricerca di una tutela di creditori di minoranza nel concordato preventivo e fallimentare*, in questa *Rivista*, 2012, II, 298ss, ove la considerazione per cui l'obbligatorietà delle classi può rispondere a una diversità di trattamento che potrebbe ricorrere anche in caso di uguale percentuale di pagamento, come nei casi di creditori che vantano garanzia verso terzi, soggetti ad azione revocatoria in caso di fallimento o interessati alla prosecuzione dei rapporti commerciali). Conformi sulla tendenziale obbligatorietà di classi in presenza di interessi disomogenei *ex multis* CATALLOZZI, (nt. 60), 585 e *Id.*, *Il «classamento obbligatorio» nei concordati*, in *Fallimento*, 2010, 781 ss. (che ritiene sindacabile secondo correttezza, *ex art.* 163, comma 1, L.F. la mancata formazioni di classi, come già SACCHI, *Concordato preventivo, conflitti di interessi e sindacato dell'Autorità giudiziaria*, cit., 33 s. e in *Id.*, *Dai soci di minoranza ai creditori di minoranza*, in *Fallimento*, 2009, 1068 ss.); NARDECCHIA, (nt. 60), 89 ss.; GUIOTTO, (nt. 60), 1283 s. 284; in giurisprudenza, Trib. Monza, 7 aprile 2009, in questa *Rivista* 2009, II, 332 e, con riferimento alla ipotesi dei finanziamenti postergati *ex art.* 2467 c.c., Cass. 4 febbraio 2009, n. 2706, in *Fallimento*, 2009, 789; Trib. Perugia, 16 luglio 2012, in [www.ilcaso.it](http://www.ilcaso.it); Trib. Padova, 21 maggio 2011, (nt. 72) e Trib. Messina, 4 marzo 2009, in *Fallimento*, 2009, 795. *Contra*, per la facoltatività delle classi, *ex plurimis* CALANDRA BONAURA, Intervento in *Le soluzioni concordate delle crisi d'impresa*. Milano, Giuffrè, 2012, 22 ss.; GUERRERA, (nt. 51); BOZZA, *La facoltatività della formazione delle classi nel concordato preventivo*, in *Fallimento*, 2009, 424 ss.; CENSONI, *Sull'ammissibilità di classi con unico creditore nel concordato fallimentare e preventivo*, in *Fallimento*, 2010, 328; LO CASCIO, *Concordati, classi di creditori ed incertezze interpretative*, in *Fallimento*, 2009, 1132 s.; GALLETTI, (nt. 60), 343 ss.; AZZARO, *Concordato preventivo e autonomia privata*, in *Fallimento*, 2007, 1276; SANDULLI, *Art. 160*, in *Il concordato preventivo e gli accordi di ristrutturazione dei debiti*, (nt. 37), 19; A. BIANCHI, (nt. 56), 80 s.; PANZANI, (nt. 50), 356 ss.; JORIO, (nt. 51), 976 ss. In giurisprudenza, l'obbligatorietà della suddivisione in classi è stata esclusa da Cass. 10 febbraio 2011, n. 3274, (in tema di concordato fallimentare ma con argomentazione estensibile al concordato preventivo) in questa *Rivista* 2012, II, 276, (con nota critica di FABIANI, *La ricerca di una tutela di creditori di minoranza nel concordato preventivo e fallimentare*; per ulteriori osservazioni critiche su questa pronuncia v. SACCHI, *Il conflitto di interessi dei creditori nel concordato*, in *Società, banche e crisi di impresa*, (nt. 51), 3147 ss.), sulla base della considerazione per cui in caso di mancata previsione di classi l'interesse cui attribuire rilievo giuridico sia uguale per tutti e consista nel perseguimento del miglior soddisfacimento possibile. La questione di costituzionalità relativa alla mancata previsione di un potere del tribunale di valutare la correttezza della mancata previsione di classi sollevata da Tribunale di Biella 23 aprile 2009 (in questa *Rivista*, 2010, II, 332) è stata ritenuta manifestamente inammissibile da C. Cost. 12 marzo 2010, n. 98 (in *Fallimento*, 2010, 775) anche alla luce della mancata formazione all'epoca di un diritto vivente. La problematica è solo attenuata dalla introduzione della legittimazione a richiedere il controllo di convenienza, per il caso della mancata formazione di classi, al 20% dei creditori dissenzienti: questa norma, oltre a non applicarsi al concordato fallimentare, non fornisce invero adeguata tutela ai piccoli creditori (SACCHI, *Il conflitto di interessi dei creditori nel concordato*, cit., 3160 ss.).

<sup>(80)</sup> In termini di inesigibilità VATTERMOLLI, sub *Art. 184*, in *Il concordato preventivo e gli accordi di ristrutturazione dei debiti*, (nt. 37), 537. Richiama l'istituto della novazione FABIANI, (nt. 39), 698 s. escludendo tuttavia l'estinzione delle garanzie *ex art.* 1232 c.c. per il caso in cui non sia previsto l'integrale pagamento del credito preferenziale; per il richiamo delle più risalenti ricostruzioni in termini di trasformazione dell'eccedenza in obbligazione naturale ovvero remissione o transazione v. COPPOLA, *Il concordato preventivo*, in *Le riforme della legge fallimentare*, (nt. 56), 1903 ss. e FERRO, (nt. 43), 1091 ss., il quale preferisce oggi richiamare effetti modificativi non predefinitabili a priori, la cui individuazione deve essere effettuata alla luce del concreto piano proposto, approvato e omologato.

garantito determinato dal concordato <sup>(81)</sup>, o come un effetto della regolamentazione della crisi attraverso il patto concordatario e che investe pure la quota di credito assistito da prelazione declassata al chirografo: il rispetto principio della responsabilità patrimoniale costituisce invero un elemento di ammissibilità che deve essere rispettato nella formulazione della domanda concordataria, ma nella sua esecuzione il concordato è regolato dal patto concordatario, con la conseguenza per cui l'eventuale maggior ricavato del bene rispetto al valore di stima recepito nella domanda non dovrebbe ritenersi riservato al creditore ipotecario <sup>(82)</sup>.

In questa prospettiva anche in caso di concordato in tutto o in parte liquidatorio, l'eventuale maggiore realizzo rispetto alla stima dell'esperto di cui all'art. 160, comma 2, L.F. sarebbe sottratto alla rigida applicazione delle regole di priorità dei pagamenti, con conseguente ammissibilità della proposta di concordato che preveda il pagamento di creditori subordinati anche in assenza integrale pagamento dei creditori poziori <sup>(83)</sup>.

---

<sup>(81)</sup> Per D'ATTORRE, (nt. 49), 49 ss (anche in Id., (nt. 76), 376 ss.) per effetto dell'omologazione si verifica la novazione della precedente obbligazione con conseguente venir meno, ai sensi dell'art. 1232 c.c., di privilegio, pegno e ipoteca che assistevano il credito originario; v. anche CENSONI, (nt. 56), 26 per cui il concordato, una volta approvato e omologato, modifica l'originaria obbligazione, sostituendo al precedente un diverso regolamento, i cui contenuti sono quelli enunciati nella proposta; PANZANI, *Sorte della partecipazione dei vecchi soci in caso di ristrutturazione di società insolventi*, in *Società*, 2014, 91 richiama l'effetto esdebitatorio proprio anche dei concordati liquidatori; per FERRI JR, (nt. 51), 487 il concordato omologato, per quanto in sé inidoneo a estinguere, almeno con riferimento ai diritti reali di garanzia, la prelazione che assiste il credito, è in grado di incidere direttamente sul valore nominale del credito garantito e, conseguentemente, sull'ammontare complessivo del valore (del bene vincolato) in concreto spettante al suo titolare; RANALLI, (nt. 57), 1357, equipara invece l'esercizio del voto da parte del prelazionario alla rinuncia *ex art.* 177, comma 2, L.F.; per CATALLOZZI, (nt. 60), 587, l'esercizio della facoltà di soddisfacimento parziale del credito preferenziale comporta a livello concettuale la scomposizione dell'originario credito in due crediti di rango diverso: un primo, che conserva la natura prelazia e che ha per oggetto la somma di denaro di cui la proposta contempla il pagamento integrale, e un secondo degradato *ex lege* al rango chirografario e avente a oggetto la somma di denaro residua; su quest'ultimo tema, per FERRI JR, (nt. 59), 385 il credito privilegiato, per quanto di per sé unitario e in via di principio sottratto al potere della maggioranza della collettività dei creditori, subisce una sorta di *sdoppiamento*, all'esito del quale il creditore si trova in una posizione analoga alla titolarità di due crediti, l'uno estraneo all'ambito di applicazione del principio maggioritario, e per ciò solo destinato a essere soddisfatto esattamente, e l'altro a tale principio sottoposto, e destinato a esserlo solo parzialmente.

<sup>(82)</sup> STANGHELLINI, (nt. 51), 1974; lo stesso A. definisce la questione incerta in Id., (nt. 64), 1241 s. osservando tuttavia che la soluzione che riconosce una riserva del creditore preferenziale sull'effettivo realizzo introdurrebbe una ingiustificata disparità di trattamento con il caso di concordato in continuità, nel quale non è prevista la vendita del bene e nel quale l'importo corrisposto non può essere quello della stima; BONFATTI, (nt. 51), 3012 s. (salva previsione, nella proposta i concordato, di un diritto di accrescimento sino all'importo effettivamente conseguito); LAMANNA, (nt. 60), 2 s.; FABIANI, (nt. 39), 253 (salvo la proposta non prometta al creditore il ricavato della vendita del bene); CAFFI, (nt. 48), 103; RANALLI, (nt. 57), 1357 s. (salva previsione di *earn out* in favore del prelazionario); A. ROSSI, (nt. 49), 359 s.; per BENEDETTI, (nt. 58), 1092 s. quantunque il debitore adempia esattamente agli obblighi concordatari corrispondendo la somma corrispondente alla proposta (non inferiore alla stima), il creditore risulterebbe legittimato ad agire *ex art.* 1419 c.c. per nullità parziale e sostituzione della clausola illegittima con la norma imperativa di cui all'art. 160, comma 2, L.F. (soluzione che non pare tuttavia persuasiva in quanto, non solo si legittimerebbe così l'elusione del termine perentorio di cui all'art. 185 L.F., ma, da una parte la stima non può essere considerata invalida solo perché si sia rilevata *ex post* non esatta e, dall'altra, la realizzazione di un *surplus* concordatario potrebbe essere appunto uno degli obiettivi che il piano approvato si prefiggeva).

<sup>(83)</sup> Il *quid plus* rispetto alla liquidazione fallimentare potrebbe quindi essere endogeno al piano: AMBROSINI, (nt. 43), 178 s., per cui anche nel concordato liquidatorio potrebbe scaturire dalla

Si tratterebbe di una rimodulazione del principio di responsabilità patrimoniale giustificato dalla constatazione empirica, se si vuole cinica o disincantata, per cui la conoscenza dell'azienda e del mercato da parte del debitore, e *a fortiori* la sua disponibilità ad apportare risorse personali alla procedura al fine di evitare il fallimento o la escussione di garanzie personali o di gruppo, può apportare un maggior valore al patrimonio, anche se raffrontata con una efficiente procedura concorsuale <sup>(84)</sup>. Tale rimodulazione potrebbe trovare tenuta costituzionale e ragionevolezza alla luce dei principi di contendibilità introdotti con le offerte e proposte concorrenti, che tendono a ostacolare comportamenti abusivi del debitore consentendo limitazioni del principio di responsabilità patrimoniale solo qualora non vi sia la disponibilità di migliori alternative per il soddisfacimento dei creditori <sup>(85)</sup>.

Pur nella estrema problematicità della questione, si reputa l'ultima opzione interpretativa esposta preferibile. Questa soluzione consentirebbe peraltro di meglio garantire la corretta formazione delle classi e la genuinità del voto <sup>(86)</sup>

---

rinuncia totale o parziale di alcuni creditori, dal consenso alla postergazione delle proprie ragioni, ma anche dalla presenza di offerte di acquisto di beni a valori superiori a quelli di mercato; in senso adesivo PERACIN, (nt. 51); BOTTAL, (nt. 56), 86, nonché VITIELLO, (nt. 56), 59 (tuttavia, successivamente, in senso contrario, in forza del “*nesso indissolubile tra l'acquisizione delle risorse destinate al soddisfacimento dei creditori e l'alienazione dei beni facenti parte del patrimonio del debitore in concordato*”, in *Id.*, (nt. 50), 5); NARDECCHIA, (nt. 50), 416; in giurisprudenza Trib. Treviso, 16 novembre 2015, in *www.ilcaso.it*, che ha ritenuto *quid pluris* sottratto all'applicazione dell'art. 160, comma 2, L.F. il vantaggio conseguibile dall'apporto della controllata della debitrice, sia in termini di coinvolgimento nella fase di negoziazione delle vendite, sia di temporanea prosecuzione dell'attività di gestione dei servizi accessori (decisione peraltro riformata da App. Venezia, 12 maggio 2016, (59), con affermazione dell'opposto diniego di equiparabilità alla finanza esterna di risorse endogene al patrimonio concordatario); Trib. Monza, 22 dicembre 2011, in *www.ilcaso.it*, in cui è stato equiparato a nuova finanza il maggior valore di liquidazione conseguibile attraverso nuovi contratti e forniture nascenti dall'attività gratuita dei soci resa nel concordato.

In senso contrario v. la dottrina e la giurisprudenza citati nella precedente nt. 74.

<sup>(84)</sup> In questa prospettiva non appare del tutto ragionevole la differenza di disciplina che verrebbe a crearsi, per coloro che negano la configurabilità di un *surplus* concordatario endogeno, tra l'ipotesi (sottratta al rispetto all'ordine delle cause legittime di prelazione) in cui il debitore apporti direttamente nuova finanza e il caso (sottoposto alla rigida applicazione dell'ordine) in cui il debitore accompagni la proposta di concordato con una offerta di acquisto di singoli beni o dell'azienda, con risorse proprie o di soggetti vicini, a prezzi superiori a quello di probabile realizzo (e quindi verosimilmente sottratta al pericolo di concorrenza di offerte di terzi). Anzi la circostanza per cui il debitore, che possa disporre di risorse aggiuntive, debba prima immettere finanza esterna e poi affrontare il rischio di non poter disporre di ulteriori risorse per prevalere nella procedura competitiva, potrebbe distogliere l'imprenditore dalla soluzione concordataria e dal versamento di nuova finanza. Sarebbe un esito forse più coerente con il principio di responsabilità patrimoniale e più *etico*, ma contrario al miglior soddisfacimento dei creditori.

<sup>(85)</sup> Cfr. da ultimo, con particolare riferimento al concordato con continuità, FABIANI, (nt. 76), 10 ss.

<sup>(86)</sup> Per la ricostruzione alternativa, in caso di stima eccessivamente prudenziale del bene — cui, nell'ipotesi in cui ne sia prevista la liquidazione, il creditore ipotecario non avrebbe interesse a opporsi — da una parte, la proposta concordataria sarebbe caratterizzata da un illusorio incremento della percentuale prospettata per i chirografari e, dall'altra, il voto potrebbe essere inquinato dalla sopravvalutazione del residuo credito per il quale il prelazionario è ammesso al voto (anche se resterebbe fermo il sindacato del tribunale ai fini del controllo sulla corretta formazione delle classi e sulla assicurazione del raggiungimento della percentuale minima per l'ammissibilità del concordato liquidatorio). Sul tema v. anche LAMANNA, (nt. 60), 2 per cui “*Non avrebbe alcun senso, infatti, chiamare a votare i creditori sul presupposto di una certa ipotesi soddisfattiva basata, tra l'altro, sulla degradazione al chirografo di alcuni crediti privilegiati, se poi i risultati potessero essere sovvertiti in*

Inoltre essa consentirebbe una ricostruzione unitaria degli effetti della domanda e della approvazione della proposta sia nel concordato liquidatorio sia nel concordato in continuità, in quanto in entrambi i casi il soddisfacimento del creditore ipotecario avverrebbe in conformità al patto e nei limiti della stima <sup>(87)</sup>.

Adottando la prospettiva da ultimo proposta potrebbe quindi ritenersi preferibile la soluzione prospettata da quella giurisprudenza che ha riconosciuto la insussistenza di un vincolo all'utilizzo dei flussi derivanti dai canoni di locazione relativi a immobili ipotecati, poiché il soddisfacimento del creditore ipotecario può essere limitato, in ambito concordatario al valore dell'immobile gravato di ipoteca <sup>(88)</sup>. Questa conclusione tuttavia, si reputa, non potrebbe comunque essere ritenuta accettabile a prescindere da un'ultima precisazione circa il valore di stima dell'immobile.

5. *Sulla determinazione del valore di mercato del bene oggetto di prelazione.* — La determinazione della misura alla quale può essere limitato il soddisfacimento del creditore ipotecario deve rispettare i criteri dettati dall'art. 160, comma 2, L.F., secondo il quale il piano dovrà prevedere un soddisfacimento “non inferiore a quella realizzabile, in ragione della collocazione preferenziale sul ricavato in caso di liquidazione avuto riguardo al valore di mercato attribuibile ai beni o ai diritti sui quali sussiste la causa di prelazione indicato nella relazione giurata di un professionista in possesso dei requisiti di cui all'art. 67, comma d)”. La formulazione del precetto appare particolarmente infelice, e se ne è infatti osservata la necessità di interpretazione non letterale <sup>(89)</sup>. Un primo dubbio interpretativo riguarda il rapporto di questa relazione di stima con l'attestazione di veridicità dei dati aziendali e fattibilità del piano, per chiedersi se possa trattarsi di un unico documento, ovvero se siano indispensabili due documenti distinti e, in questo caso, se sia necessaria la designazione di diversi professionisti. Quanto al primo aspetto, la dottrina maggioritaria ritiene che i documenti non possano che essere distinti in ragione del requisito del giuramento prescritto solo per la perizia di stima <sup>(90)</sup>. Sul secondo aspetto, per taluno la diversa prospettiva e le differenti professionalità richieste rendono necessaria la

---

*tale ambito a causa di un esito liquidativo diverso da quello prospettato dall'esperto stimatore, Se fosse solo la liquidazione a dover decidere ex post della sorte del credito originariamente dotato di causa di prelazione, la necessità di produrre ex ante la relazione di cui all'art. 160, comma 2, L.F., non avrebbe senso alcuno”.*

<sup>(87)</sup> Con la regolamentazione del concordato con continuità, infatti, non è stata introdotta una nuova figura di concordato — tanto che già prima della riforma del 2012 era pacificamente ammissibile il concordato di risanamento (cfr. nt. 75) — ma sono state solo create regole per adattare la disciplina ai casi in cui in pendenza di procedura vi sia esercizio dell'attività di impresa e tale esercizio divenga parte del piano (cfr. *ex multis* STANGHELLINI, (nt. 64) 1225). Appare dunque preferibile, nella ricostruzione dei tratti fondamentali dell'istituto, l'identificazione di tratti tipologici comuni alle diverse forme di concordato (v. *supra* 3 in tema di effetti dell'apertura della procedura). v. anche LAMANNA, (nt. 60), 2 s.

<sup>(88)</sup> In questo senso le conclusioni di BOGONI - ARTUSO, (nt. 8), 6.

<sup>(89)</sup> RANALLI, (nt. 57), 1355.

<sup>(90)</sup> GENOVIVA, (nt. 51), 357; RANALLI, (nt. 57), 1351; in giurisprudenza, Trib. Roma, 2 agosto 2010, in *Fallimento*, 2011, 351; *contra*, per la possibilità di presentare un unico documento, RACUGNO, (nt. 51), 787 e Id., (nt. 41), 497; BONFATTI, (nt. 51), 3001 (con unico documento giurato).

nomina di due professionisti <sup>(91)</sup>; altri ritengono invece che il comune riferimento all'art. 67, comma 3) L.F. permetterebbe la nomina di un solo professionista <sup>(92)</sup>.

La più spiccata oscurità è tuttavia ravvisabile nel riferimento operato dalla disposizione in parola al valore di mercato del bene, collegato al ricavato che potrebbe trarsi dallo stesso in caso di liquidazione. Già il riferimento al valore di mercato in sé appare, come è stato rilevato, privo di un preciso significato tecnico se riferito a una gran parte dei possibili beni oggetto di prelazione <sup>(93)</sup>. Ma soprattutto tale riferimento appare contraddittorio in relazione al parametro del ricavato in caso di liquidazione. Valore di mercato e liquidazione sono infatti concetti sostanzialmente in contraddizione l'uno con l'altro, atteso che non esiste un «mercato delle liquidazioni», dacché il termine mercato presuppone un contesto dinamico, in cui gli operatori possono accedere e operare tra di loro, e tale contesto non può essere occasionale ma deve presentare i requisiti della continuità o periodicità, elementi che mancano in ipotesi di liquidazione dell'impresa <sup>(94)</sup>. Nonostante la non chiara formulazione, la dottrina e la giurisprudenza ritengono in prevalenza che il valore di stima dovrà riferirsi alle alternative concretamente possibili rispetto all'ipotesi di concordato e, dunque, in particolare, la stima dovrà avere a oggetto il presumibile ricavato in caso di fallimento dell'impresa <sup>(95)</sup>.

Ciò introduce ulteriori elementi di complessità nella comparazione tra il trattamento previsto nel piano e quel che è realizzabile in sede fallimentare,

---

<sup>(91)</sup> PERUGINI, (nt. 57), 910 s., in quanto l'attestatore, nello svolgimento del proprio compito, deve tener conto di quanto risulta dalla relazione di stima; LENOCI, (nt. 37), 93 e 100; S. PACCHI, (nt. 56), 489; CASSANDRO, (nt. 56), 78 s.; in giurisprudenza, Trib. Piacenza, 3 luglio 2008, (nt. 68).

<sup>(92)</sup> BONFATTI, (nt. 51), 3000 ss.; GENOVIVA, (nt. 51), 356 s.; TRENTINI, (nt. 38), 176 s.; ZORZI, *La redazione della relazione giurata del professionista ex art. 160 l. fall.*, in *Fallimento*, 2010, 519 s. per il quale mentre il professionista ex art. 160, comma 2, L.F. limita la propria responsabilità sopravvalutando l'immobile, quello ex art. 161, comma 3, L.F. la limiterebbe con una valutazione più prudenziale, dunque la nomina di un solo professionista garantirebbe meglio l'obiettività della stima. Per la possibilità di nominare un solo professionista v. anche NARDECCHIA, (nt. 50), 404; ARATO, (nt. 50), 69; RACUGNO, (nt. 51), 787; ZANICHELLI, (nt. 37), 162; MATTEI, *La transazione fiscale nel concordato preventivo e negli accordi di ristrutturazione del debito*, in *www.ilcaso.it*, 7 giugno 2008, 22.

<sup>(93)</sup> Il riferimento al mercato nella sua accezione letterale appare idoneo alla valutazione di beni fungibili o liberamente reperibili in commercio, o anche di crediti commerciali, ma non è applicabile a beni oggetto della possibile stima quali ad esempio crediti da risarcimento danni, crediti in contenzioso (o nei confronti di soggetti insolventi), rapporti finanziari, rami d'azienda unita produttive, specifici marchi (così il documento della Commissione di studio del Consiglio nazionale dei Dottori commercialisti, *Negoziazione delle crisi, concordato preventivo e fallimentare: scopo e oggetto delle relazioni del professionista*, in *Fallimento*, 2009, 746).

<sup>(94)</sup> CNDCEC, (nt. 93), 746; v. pure BOZZA, Intervento in *Il nuovo diritto delle crisi di impresa*, (nt. 50), 37 ss.

<sup>(95)</sup> V. anche le indicazioni fornite in CNDCEC, (nt. 93), 744 ove si specifica che tale valore deve essere indicato al netto delle spese per la liquidazione del bene o l'incasso del credito; adesivamente GENOVIVA, (nt. 51), 355; così anche RACUGNO, (nt. 41), 496; JORIO, (nt. 51), 483; RANALLI, (nt. 57), 1355; L. MANDRIOLI, (nt. 50), 1799. Diversamente NARDECCHIA, (nt. 50), 409 ss. il quale, sulla scorta della ritenuta natura coattiva delle vendite concordatarie (Cass., s.u., 16 luglio 2008, n. 19506, (nt. 34)), della difficile prevedibilità delle spese per la vendita disposta dal curatore, della impossibilità pratica di simulare un piano di riparto fallimentare e della inapplicabilità dell'art. 54 L.F. al concordato preventivo, conclude che la stima debba avere a oggetto esclusivamente il ricavato del bene oggetto di prelazione in ambito concordatario; per il riferimento al valore determinato rispetto all'impresa in liquidazione (salvo il piano non preveda una continuità), CASSANDRO, (nt. 56), 79.

giacché quanto attribuibile in sede fallimentare al creditore assistito da prelazione è legato anche a fattori dipendenti dallo svolgimento della procedura, in alcuni casi ragionevolmente ipotizzabili (quota di spese generali e compenso del liquidatore), ma in altri difficilmente preconizzabili: non solo per i casi in cui la stima sia svolta in relazione al privilegio generale, ma anche in tutti i casi in cui abbia a oggetto un privilegio speciale subordinato al privilegio generale (art. 2776 c.c.)<sup>(96)</sup>. Il presumibile soddisfacimento dipende infatti anche dalla attività complessiva di realizzazione dell'attivo, ivi compreso l'effettiva percentuale di incasso dei crediti o il buon esito di azioni revocatorie o azioni di responsabilità<sup>(97)</sup>. Proprio per questa ragione, appare condivisibile la posizione della dottrina maggioritaria per cui, determinato il presumibile ricavo dalla liquidazione del bene, il confronto con quanto realizzabile nello scenario fallimentare debba essere oggetto dell'attestazione generale della proposta<sup>(98)</sup>.

Con riferimento alla materia in esame ciò porta a ritenere che l'attestazione generale (o la stima secondo l'opinione alternativa) dovrà tener conto della possibilità del creditore ipotecario di vedersi attribuiti i canoni in sede di esecuzione fallimentare, considerando tutte le circostanze concrete, quali la durata del contratto di locazione, il loro importo, la solvibilità del conduttore e i tempi di liquidazione del bene. Un vincolo all'autonomia nella destinazione dei frutti dell'immobile ipotecato appare dunque sussistere in via indiretta, attraverso la applicazione necessaria del principio di trattamento non inferiore del creditore ipotecario rispetto all'ipotesi di apertura del concorso.

6. *Conclusioni.* — Il percorso interpretativo sin qui svolto porta a ritenere che la questione relativa alla estensione dei diritti del creditore ipotecario sui canoni di locazione maturati successivamente alla proposta di concordato non possa essere risolta con una trasposizione delle regole applicabili in caso di fallimento, ma debba essere esaminata sulla base della disciplina propria del

---

<sup>(96)</sup> RACUGNO, (nt. 51), 786; RANALLI, (nt. 57), 22; pare ritenere che la stima non possa spingersi a simulare un piano di riparto e che non possa che riguardare singoli beni BOZZA, *Intervento in Il nuovo diritto delle crisi di impresa*, (nt. 50), 40.

<sup>(97)</sup> L. MANDRIOLI, (nt. 50), 1797; BOTTAL, (nt. 56), 85 s.; RANALLI, (nt. 57), 22; TRENTINI, (nt. 38), 177; *contra* GUERRERA, (nt. 51), 719, in quanto l'estensione della stima a questi profili ridurrebbe la proposta di concordato a "un'ipotesi di riparto anticipato delle valutate dai periti o poco più". Peraltro, come osservato in CENSONI, (n. 56), 26, in mancanza, nel concordato preventivo, di un procedimento accertamento del passivo anteriore all'omologa, in caso di crediti o garanzie contestati, il riparto ipotetico attraverso il quale determinare il presumibile realizzo può essere smentito dopo l'omologazione, con conseguenti possibili soluzioni di procedere il pagamento integrale del credito disapplicando l'art. 160, comma 2, L.F., ovvero trattare il creditore allo stesso modo del creditore con grado di prelazione immediatamente superiore.

<sup>(98)</sup> Così CENSONI, (nt. 56), 28; CNDCEC, (nt. 93), 745; PERUGINI, (nt. 57), 911; GENOVIVA, (nt. 51), 355; CASSANDRO, (nt. 56), 79; BONFATTI, (nt. 51), 3002; RANALLI, (nt. 57), 1355. L. MANDRIOLI, (nt. 50), 1797, *contra* per la necessità che la comparazione avvenga nella stima di cui all'art. 160, comma 2, L.F., RACUGNO, (nt. 51), 786; GRIFFEY, *La disciplina del concordato preventivo e le soluzioni della giurisprudenza*, in *Le nuove procedure concorsuali* a cura di Ambrosini, Bologna, Zanichelli, 2008, 531; BOTTAL, (nt. 56), 85 s.; PERACIN, (nt. 51), 51; AZZARO, (nt. 51), 44; e in giurisprudenza, Trib. Firenze, 29 febbraio 2012, [www.ilcaso.it](http://www.ilcaso.it) (relativa tuttavia a una opposizione allo stato passivo per il mancato riconoscimento del compenso nel successivo fallimento); Trib. Roma, 2 agosto 2010, in *Fallimento*, 2011, 351; Trib. Pordenone, 21 ottobre 2009, (nt. 50).



concordato preventivo, con particolare riguardo al complesso di (problematiche) norme in materia di trattamento dei crediti assistiti da prelazione. In questa prospettiva, si sono ritenute più persuasive le ricostruzioni interpretative che escludono la necessità di esatta corrispondenza della distribuzione di valore dell'impresa prospettata nella proposta concordataria con la distribuzione del valore in ambito fallimentare: ciò anche nel senso di non ravvisare la necessità di una esatta corrispondenza tra ricavato del bene oggetto di ipoteca, la cui cessione potrebbe anche mancare, e soddisfacimento del creditore ipotecario.

La necessità di stimare correttamente la riserva di utilità che la proposta concordataria, a pena di inammissibilità, deve garantire al prelazionario, porta tuttavia a ritenere che la comparazione con lo scenario fallimentare debba tener conto anche dei canoni di locazione sui quali il creditore ipotecario potrebbe ottenere soddisfacimento.

La riserva di valore derivante dalla prelazione rientrante nella sfera individuale del creditore — sui quali la negoziazione collettiva non potrà incidere — dovrà dunque comprendere anche i possibili frutti civili del bene. Tuttavia la maggioranza dei creditori, nel rispetto delle regole procedurali concordatarie, potrà disporre validamente dell'ulteriore valore, indipendentemente da quanto, all'esito dell'eventuale liquidazione nei tempi previsti dal piano, possa essere effettivamente ricavato dalla alienazione del bene e dai canoni di locazione.

ALESSANDRO MUNARI