

CAPITOLO 3

La continuità aziendale: la falcidia dei crediti erariali

Michele Monteleone

Sommario: 1. Il concordato in continuità nel CCI. - 2. Il *favor* per la continuità aziendale. - 3. La sostenibilità economica. - 4. Le finalità del concordato in continuità aziendale. - 5. Trattamento dei crediti erariali. - 6. Trattamento e falcidia dei debiti fiscali e previdenziali nel CCI. - 7. Fruibilità dell'istituto ed ambito oggettivo di applicazione. - 8. Condizioni ed "effetti" della falcidia. - 9. Trattamento dei crediti contributivi e attestazione di "convenienza".

1. Il concordato in continuità nel CCII

Il concordato preventivo in continuità aziendale nel CCI rappresenta, tra gli strumenti di regolazione della crisi, una procedura evoluta, anche con il recepimento di diverse indicazioni della Direttiva *Insolvency* (UE) 2019/1023, per il mantenimento in vita e il rilancio duraturo dell'impresa in crisi o insolvente.

Fra tutte, questa procedura è anche la più completa dal punto di vista strategico e organizzativo dell'impresa, in quanto interpreta la continuità aziendale secondo un finalismo ad ampio spettro e lungimirante, andando ben oltre la sola, per quanto importante, dimensione finanziaria, legata alla ristrutturazione del debito e al soddisfacimento dei creditori.

Il nuovo concordato preventivo in continuità aziendale, con un rinnovato ruolo del commissario giudiziale (1), vuole attenuare certi disallineamenti, sia con riguardo ad una funzione un tempo considerata solamente strumentale della continuità rispetto alla soddisfazione dei creditori, sia con riferimento ai possibili *trade off* tra i due fondamentali finalismi, in quanto la continuità dell'impresa è giustamente colta nella sua piena efficacia, in quanto inserita nella funzione obiettiva dell'impresa, che, secondo l'evoluzione scientifica economico aziendale, in perfetta rispondenza con la letteratura internazionale, è quella di integrare l'irrinunciabile tensione verso la redditività con il temperamento dei molteplici e

(1) Sull'esame della complessità del ruolo del commissario giudiziale, anche quale figura in evoluzione, si rinvia a M. MONTELEONE (a cura di), *Commissario e liquidatore giudiziale*, IPSOA, Milano, 2018.

differenziati interessi degli *stakeholder*, tra cui per l'appunto i creditori a vario titolo, fornitori, banche, finanziatori, erario, enti previdenziali. Questa visione moderna e dinamica è comprensibile se si superano pregiudiziali radicate nel passato, in cui l'approccio verso il ceto creditorio, assolutamente statico, era ricondotto – all'interno di un gioco a somma zero (*win/lose*) – ad una soluzione definita dalle regole del concorso in ordine alla distribuzione di un valore “*crystallizzato*” (valore liquidatorio dei beni a patrimonio) e semmai integrato da risorse aggiuntive derivanti dalla continuità, comunque ultronea rispetto al punto di vista dei creditori, ancorati ad un'attesa recuperatoria fissata dalla situazione debitoria dell'impresa e dall'offerta della proposta del debitore, colte nel momento della domanda.

La continuità è anzitutto quella condizione essenziale per la conservazione del valore dell'impresa, dei suoi rami più vitali, dei suoi beni, tangibili e intangibili, del capitale umano, dell'organizzazione interna ed esterna (con i suoi partner a vario titolo) e, in definitiva, del valore incrementale che la natura di complesso produttivo (anziché di mera somma di singoli beni disgiunti) acquisisce, in forza del *principio di economicità dei beni*, che incorpora fattori organizzativi, sinergici,

La nuova veste del concordato in continuità vede l'azienda risanabile *anche* come fonte perdurante di nuove opportunità per tutti gli *stakeholder*, che possono, in un clima di rinnovata fiducia, rinverdire con reciproco vantaggio, proprio sul solco della continuità, relazioni d'affari (per fornitori e banche), quali *utilità* economicamente valutabili, derivanti dalla prosecuzione o rinnovazione di rapporti contrattuali già in essere.

Emerge forse la consapevolezza che, al di là delle sorti individuali, l'impresa in continuità e recuperabile nella sua funzione di produzione di ricchezza, è parte di un tessuto economico-sociale meritevole di essere salvaguardato proprio nelle sue componenti elementari; oltre al fatto che le singole imprese non sono “*isole*” nel mercato, ma il loro risanamento non solo evita pericolosi “*effetti domino*”, in quanto consente di mantenere in vita e di sviluppare una rete di relazioni commerciali pregresse. Si tratta di un argomento fondamentale per il nostro paese, caratterizzato da una popolazione di imprese prevalentemente di micro e di piccole dimensioni, a cui il CCI ha rivolto una speciale attenzione, se si considera ad esempio la messa a disposizione di una piattaforma con programmi informatici dedicati alla autovalutazione e all'autodiagnosi, proprio per avvicinare l'imprenditore in crisi e aumentarne la consapevolezza dei rischi d'impresa.

Verosimilmente, anche l'erario e gli enti previdenziali, a date condizioni, dalla continuità aziendale possono trarre potenzialmente ulteriori flussi permanenti di vantaggi distributivi, andando oltre, in una visione lungimirante, alla valutazione dell'entità del riparto corrispondente alla proposta concordataria, quando il piano è dimostrativo di credibili recuperi di redditività a regime.

La modernità del nuovo concordato in continuità aziendale risponde ad una esigenza particolarmente attuale, che discende dall'oramai permanente stato di turbolenza ambientale, che pervade anche casualmente diversi settori dell'economia e può colpire imprevedibilmente aziende incolpevoli o in situazioni di non evidente condizione di squilibrio, mutandone rapidamente le sorti e le prospettive.

Possono ritrovarsi in situazione di crisi inattesa e a rischio di insolvenza delle imprese virtuose o impegnate in percorsi strategici coerenti. Si pensi ad imprese che hanno sostenuto investimenti per la transizione ecologica e per la transizione tecnologica e digitale, sulla base di confortanti e coerenti variabili di scenario, ma che vengono interessate da effetti recessivi e da dinamiche imprevedute dei costi (prezzi dei fattori energetici e dei materiali, inflazione inattesa) che riducono le marginalità delle produzioni e assottigliano i flussi di cassa, anche al servizio del debito originariamente contratto per la copertura degli investimenti industriali: un debito peraltro aggravato dall'incremento dei tassi di interesse. O ancora, si considerino imprese inizialmente liquide che, come strategie di investimento, hanno acquistato titoli obbligazionari, il cui valore viene repentinamente eroso a causa di improvvisi, forti e perduranti rialzi dei tassi di interesse.

Criticità e imprevisti di contesto si verificano sempre più spesso con un'intensità quasi senza precedenti, senza ciclicità e con durata e intensità difficili da prevedere circa la loro mitigazione.

I fenomeni di discontinuità esterna sono diventati più ricorrenti e imprevedibili, causando degli *shock* improvvisi nel sistema delle imprese e ingenerando repentine crisi di liquidità, a cui le imprese di un tempo non dovevano di norma fare fronte in maniera subitanea. Le crisi causate dalla bolla immobiliare e dal conseguente *crunch* finanziario del 2008, dalla pandemia, dall'emergenza bellica, dall'infiammata dei prezzi delle risorse energetiche con ricadute sui costi e sui flussi di cassa delle imprese e dei consumatori, dell'inflazione (assenti, agli attuali livelli, dal 1995) testimoniano il clima di turbolenza ambientale ed economica in cui gli imprenditori devono oggi operare, oltre ai temi della volatilità dei mercati, della globalizzazione e delle richiamate transizioni tecnologica ed ecologica.

È pertanto valida la tesi, avanzata anche dalla stessa Direttiva *Insolvency*, della diffusione di fenomeni ambivalenti, di imprese con un business sano o risanabile, ma in tensione finanziaria, con elevati rischi di insolvenza, non di rado di natura reversibile e non più, come un tempo si costatava, quale momento irrimediabilmente terminale della vita dell'impresa.

Il rischio per la solvibilità poi può compromettere la stessa qualità del business, potendosi interrompere la virtuosa catena del valore su cui era originariamente fondato (si pensi all'interruzione del ciclo degli approvvigionamenti e a quella dei lavori in corso).

Pur dovendo sempre ricondurre la ricerca di una soluzione al caso concreto, questa lettura di carattere generale sembra essere una chiave interpretativa aggiornata, che permette di apprezzare la rinnovata disciplina sul concordato in continuità, laddove in particolare, unitamente alla soddisfazione dei creditori, si contempera, in giustapposizione, la conservazione dei valori aziendali, di cui la continuità è il necessario presupposto.

2. Il *favor* per la continuità aziendale

Il *favor* del legislatore della crisi per la continuità aziendale è progredito nel tempo fino all'attuale pieno riconoscimento quale **finalità stessa** del permanente dovere imprenditoriale improntato a prudenza e vigilanza, naturalmente non su basi meramente intuitive, ma sulla disponibilità continuativa di supporti formali e strutturati, ricompresi nel concetto di “*adeguati assetti aziendali*”.

A tale proposito, va richiamato il nuovo comma aggiunto all'art. 2086 c.c., in forza dell'art. 375 del CCI, attuato in data 16 marzo 2019, che recita: “*All'articolo 2086 del codice civile, dopo il primo comma è aggiunto il seguente: «L'imprenditore, che operi in forma societaria o collettiva, ha il dovere di istituire un assetto organizzativo, amministrativo e contabile adeguato alla natura e alle dimensioni dell'impresa, anche in funzione della rilevazione tempestiva della crisi dell'impresa e della perdita della continuità aziendale, nonché di attivarsi senza indugio per l'adozione e l'attuazione di uno degli strumenti previsti dall'ordinamento per il superamento della crisi e il recupero della continuità aziendale».*”

L'art. 3, comma 3, lett. b), del CCI, precisa che le misure adottate dall'imprenditore individuale e gli assetti di cui si deve avvalere l'imprenditore collettivo devono consentire di “*verificare la sostenibilità dei debiti e le prospettive di continuità aziendale almeno per i dodici mesi successivi e rilevare i segnali di cui al comma 4*” (2).

Ne consegue che la continuità aziendale costituisce proprio una finalità del monitoraggio dei supporti adottati e di cui l'imprenditore è tenuto ad avvalersi, venendo a costituire proprio uno dei requisiti di adeguatezza degli assetti aziendali, circa la sua vigilanza, da intendersi in termini preventivi.

Ulteriore, importante riferimento è quello di cui all'art. 87, comma 3, CCI (così come modificato dal D.Lgs. 83/2022), dove è previsto che il professionista indipendente, oltre alla veridicità dei dati deve attestare, in caso di continuità

(2) È stato osservato un possibile richiamo al contenuto del principio contabile nazionale OIC 11, che in relazione all'interpretazione dell'art. 2423bis c.c. (e alla valutazione delle voci di bilancio nella prospettiva della continuazione dell'attività) fa riferimento alla “*capacità dell'azienda di continuare a costituire un complesso economico funzionante destinato alla produzione di reddito per un prevedibile arco temporale futuro*”: R. BROGI, *Clausole generali e diritto concorsuale*, in *Il Fall.*, 2022, 7, 877; S. LEUZZI, *Il volto nuovo del concordato preventivo in continuità aziendale*, in *Diritto della Crisi*, settembre 2022.

aziendale, che il piano è atto a impedire o superare l'insolvenza del debitore, a garantire la sostenibilità economica dell'impresa e a riconoscere a ciascun creditore un trattamento non deteriore rispetto a quello che riceverebbe in caso di liquidazione giudiziale. L'importanza di questa norma riposa sul fatto che la continuità aziendale, mantenendo ovviamente sempre in primo piano l'interesse dei creditori (ancorché non con una logica massimizzante), apre ad altre finalità, quali il superamento dell'insolvenza del debitore e la "*sostenibilità economica dell'impresa*".

La continuità aziendale diventa quindi sia una finalità primaria da perseguire, sia una condizione che prelude ad altre prestazioni di lungo periodo dell'impresa, come la sostenibilità economica.

L'importanza della continuità aziendale, che sta alla base di tante realizzazioni fisiologiche dell'impresa (dalla redazione del bilancio d'esercizio, all'accesso a soluzioni negoziali della crisi, alla possibilità di ottenere innumerevoli vantaggi, tra cui l'autorizzazione a contrarre finanziamenti prevedibili (3)) è soprattutto riferibile al fatto che si tratta della declinazione (nella prospettiva temporale) del principale principio dell'Economia Aziendale, quello dell'unitarietà della gestione nello spazio e nel tempo e che conferisce all'impresa diverse prerogative:

- a) quella di essere un'unità di produzione in funzionamento;
- b) di consentire l'attualità del "*principio di economicità dei beni*", inteso come fattore unificante, in un complesso organico unitario, dei diversi elementi costituenti il patrimonio attivo dell'azienda, quale complesso di beni materiali e immateriali, capaci di esprimere un sistema produttivo nel quale, per effetto di fattori sinergici, ciascun elemento acquisisce un valore – proprio perché parte di un sistema operante – superiore a quello altrimenti esprimibile individualmente e separatamente;
- c) di assicurare la conservazione di valore dei beni, materiali e soprattutto intangibili, dell'azienda, i quali ultimi, diversamente, non avrebbero nemmeno una valorizzazione, ivi compresi i fattori intangibili non rappresentati nel patrimonio di bilancio, ma capaci di rappresentare fattori di avviamento (*know how*, competenze manageriali, organizzazione interna, clima interno, fedeltà del personale, qualità dei prodotti e dei processi, fidelizzazione della clientela, felice localizzazione, tradizione, reputazione, *accountability*, fiducia e consenso esterno) e di concorso, dunque, al processo di creazione del valore;
- d) capacità quindi di creare valore e di consentire all'impresa di esprimere potenzialità strategiche, di sviluppare progetti strategici, che necessitano di una dimensione non contingente, ma di lungo periodo e in certi casi di durata indefinita, per essere sviluppati e avviati: si pensi alle attività di ricerca e sviluppo, alla generazione di nuovi prodotti, alla riconversione produttiva verso

(3) Cfr. S. LEUZZI, *Il volto nuovo del concordato preventivo in continuità aziendale*, cit.

la transizione ecologica, quella tecnologica e quella energetica, all'attrattività di nuove risorse umane, al rinnovamento del modello di business, ai passaggi generazionali nelle imprese a base familiare.

Ma, in generale, la continuità rappresenta un elemento essenziale della natura stessa dell'azienda e i rischi di perdita di continuità si identificano immediatamente con i rischi di cessazione dell'azienda stessa, con probabilità assai limitate di poterla recuperare in caso di temporanea interruzione.

Il “*punto di rottura*” della perdita di continuità aziendale è sostanzialmente identificabile con la perdita della capacità autorigenitrice dell'azienda stessa e quindi con il venir meno dei meccanismi di ricostituzione autonoma dei fattori di esistenza e di sviluppo.

Si tratta di innumerevoli fattori (l'autofinanziamento (*cash flow*), la redditività netta, la capacità di credito verso il sistema bancario e finanziario, la competitività nel mercato, ecc.) che congiuntamente concorrono alla capacità autorigenitrice dell'impresa e che, in caso di criticità, possono innescare processi degenerativi più o meno rapidi, con effetti combinati e accelerativi, potendo alimentare rischi di perdita di continuità aziendale, sia di tipo strettamente economico (*crisi irreversibile*), sia di tipo finanziario (*insolvenza irreversibile*).

Ad esempio, la perdita del principale cliente (o unico cliente), nei casi di imprese a strategia semplice (quindi con una forte concentrazione della domanda in capo ad uno o pochissimi clienti), al di là di una data situazione di liquidità aziendale, può costituire motivo di perdita della continuità aziendale, specialmente se l'impresa è fortemente specializzata, in pressoché totale subfornitura industriale e priva di capacità di riconversione. È evidente che, anche nei momenti di regolare funzionamento, l'apparente ottimalità di gestione tradisce, in simili casi, un elevato rischio di perdita di continuità aziendale, in assenza di sostituibilità della clientela.

Il CCI prescrive una vigilanza fino a dodici mesi, che sarebbe, nel caso, coperta da eventuali ordini (o committenze) pluriennali o da ragionevoli stime di continuità dell'operatività con il cliente di riferimento.

È evidente altresì il rischio elevato di continuità aziendale di un'impresa impiantistica o di costruzioni mono commessa, per la quale l'interruzione dell'opera in corso o la perdita del committente (ovvero la sua crisi), rappresenterebbe un pericolo di perdita della continuità aziendale e quindi di crisi economica irreversibile, anche prescindendo dal profilo della solvibilità.

Il tema, in concreto, andrebbe posto anche nelle circostanze di una prospettiva di perdita del cliente di riferimento ultrannuale, ad esempio per annunciata decisione di delocalizzazione o di chiusura della propria sede operativa.

Analoghi ragionamenti possono essere sviluppati nei casi di scadenza di un fondamentale brevetto, senza la previsione di un rinnovo, o di una licenza o di un'autorizzazione amministrativa.

La perdita di continuità aziendale è quindi sovente e prevalentemente connessa con fenomeni strategici ed economici dell'impresa, a volte incommensurabili, non necessariamente con l'insolvenza, che comunque, se irreversibile, è essa stessa causa efficiente della perdita della continuità aziendale.

Ma oltre ai fattori endogeni, la continuità aziendale può essere compromessa da innumerevoli variabili esterne:

- l'instabilità finanziaria, con oscillazioni erratiche dei tassi di interesse, dei valori delle attività finanziarie, dei cambi valutari;
- l'inflazione, fenomeno riemerso dopo decenni e di difficile prospettazione circa la sua durata e intensità;
- la volatilità dei mercati di approvvigionamento, con oscillazioni forti e imprevedibili dei prezzi delle materie prime, unitamente a incertezze sulle disponibilità delle stesse forniture;
- le tensioni internazionali, per eventi bellici e per provvedimenti sanzionatori conseguenti, con *escalation* non prevedibili;
- la pandemia, con le immediate conseguenze economiche e finanziarie dovute alle restrizioni e alle misure di ordine sanitario;
- la recessione economica indotta da fattori diffusi di crisi e di diminuzione degli indicatori economici (diminuzione del PIL del paese), a volte declinata nella stagflazione (combinazione di inflazione e di recessione).

Le cause esterne prodromiche alla potenziale perdita di continuità aziendale costituiscono, oggi, per la loro diffusione, intensità e ricorrenza, delle variabili non controllabili che sollevano questioni importanti, rispetto ai fattori interni di degradazione del funzionamento dell'azienda, circa l'allocazione del rischio che da esse consegue: un rischio che immediatamente colpisce l'impresa direttamente coinvolta e che, conseguentemente, crea un potenziale rischio di credito per il ceto creditorio.

Peraltro, questi fattori esterni di turbolenza sono generalizzati e quindi colpiscono simultaneamente interi settori economici e l'intero sistema dell'impresa, non senza tuttavia importanti asimmetrie e differenziazioni di impatto. Ciò può provocare evidentemente indesiderati effetti di contagio, di diffusione endemica o generalizzata, nonché effetti congiunti, nelle relazioni *business to business*, di creditori al tempo stesso interessati dal rischio di credito nei confronti della clientela e dagli effetti subiti dalla recessione o da altre cause esterne di crisi.

Tali effetti di contagio poi possono subire ulteriori accelerazioni all'interno dei perimetri di gruppo, come è stato autorevolmente evidenziato (4), richiedendo adeguata attenzione sui primi segnali di pregiudizio per la continuità aziendale.

(4) Cfr. EBA - European Banking Authority, *Orientamenti*, 23 febbraio 2018.

Relativamente al rischio di perdita della continuità aziendale, si tratta di una valutazione di estrema sintesi, in quanto questa rappresenta certamente il momento terminale della vita dell'impresa, come esito di una gamma potenzialmente molto estesa di cause, tra cui senz'altro l'insolvenza irreversibile e la crisi, intesa come squilibrio economico, finanziario e patrimoniale, ma certamente non solo.

La perdita di continuità aziendale è il momento di dissoluzione del principio di unitarietà della gestione e dei vincoli di complementarità dei beni costituenti il patrimonio dell'impresa, cessando, l'impresa, di essere ancora identificabile come sistema atto a perdurare.

Oltre ai fenomeni citati, la causazione della perdita di continuità aziendale può essere fatta risalire a fenomeni ambientali e interni di tipo qualitativo, che nella catena delle relazioni causa-effetto sfociano poi inesorabilmente nei citati squilibri e nell'insolvenza. La perdita irrimediabile di un mercato fondamentale, la cessazione di un brevetto, la perdita di una licenza o di un'autorizzazione amministrativa, la fuoriuscita di manager chiave, l'obsolescenza tecnologica in mancanza di innovazione, interventi normativi e regolamentari che vietano la produzione e la commercializzazione dei prodotti (transizione ecologica), la perdita di reputazione dell'impresa per condotte e atti in violazione alla legge: sono varie circostanze che concorrono alla perdita di continuità aziendale e che possono risultare esiziali, specie in costanza di inerzia da parte del soggetto aziendale.

Gli interventi normativi a tutela della continuità aziendale sono ricorrenti: all'art. 13, comma 1, del previgente testo del CCI, si segnalavano appositi indici che diano evidenza *“delle prospettive di continuità aziendale per l'esercizio in corso o, quando la durata residua dell'esercizio al momento della valutazione è inferiore a sei mesi, per i sei mesi successivi”*. Un brevetto di imminente scadenza o la risoluzione contrattuale del principale cliente per un subfornitore vanno considerati indici estremamente rilevanti, che possono essere anche misurati economicamente e finanziariamente, simulandone gli effetti sulla struttura di un bilancio *“pro forma”* preventivo. È evidente che non occorre attendere gli infausti esiti certificati da un bilancio consuntivo in forte perdita e con un margine operativo lordo (MOL) negativo per cogliere la perdita della continuità aziendale, in assenza di interventi risolutivi, quali la diversificazione della clientela, la riconversione produttiva o al limite la cessione dell'azienda.

Ma anche l'art. 2086, comma 2, c.c., introdotto in forza dell'art. 375 CCI, richiede all'impresa in forma societaria o collettiva l'adozione di adeguati assetti organizzativi, amministrativi e contabili funzionali anche alla rilevazione della perdita di continuità aziendale, per *“attivarsi senza indugio per l'adozione e l'attuazione di uno degli strumenti previsti dall'ordinamento per il superamento della crisi e il recupero della continuità aziendale”*.

Il rischio di perdita di continuità aziendale non coincide con i rischi di crisi e di insolvenza, pur essendo questi dei potenziali fattori di perdita della continuità, rilevando anche innumerevoli fattori di insuccesso riconducibili a minacce ambientali, perdita durevole e strutturale delle fonti di vantaggio competitivo, gravi e perduranti carenze organizzative (venir meno dell'imprenditore o fuoriuscita di manager essenziali), scelte sfavorevoli di capogruppo sulle sorti dell'impresa a favore di processi di delocalizzazione.

La rilevanza del rischio prevedibile della lesione della continuità aziendale riposa sul fatto che non solo il legislatore della crisi ha sempre più evidenziato un deciso *favor* verso questa condizione, ma essa costituisce il più importante principio dell'Economia Aziendale, che ispira l'intero orientamento strategico dell'impresa e del gruppo, il funzionamento e lo sviluppo, con tutta la conservazione di valore nel tempo nell'interesse dei creditori, ma non solo. Il perimetro di perforazione della tenuta della continuità aziendale è dunque assai più esteso rispetto alle condizioni di squilibrio summenzionate e ricomprende, come si è visto, svariati e mutevoli fattori di insuccesso, anche non misurabili e non tracciabili tramite i bilanci, tra i quali la letteratura economica ha annoverato: *i)* la perdita di competitività; *ii)* il peggioramento nel posizionamento strategico all'interno del settore; *iii)* l'obsolescenza imprenditoriale e manageriale; *iv)* l'arretramento rispetto all'evoluzione tecnologica; *v)* la perdita di quote di mercato; *vi)* una localizzazione divenuta insufficiente o inadeguata (si pensi alla crescente attenzione alla sostenibilità ambientale). Occorre, in definitiva, integrare l'informazione contabile (specialmente quella preveniva e non solo consuntiva) anche con l'informazione strategica, perché quest'ultima veicola potenziali fattori di insuccesso che, se non colti a livello sufficientemente precoce, possono condizionare la perdita di continuità aziendale anche assai più di uno stato di insolvenza reversibile o di una perdita economica circoscritta a specifiche inefficienze.

Il problema dell'accertamento precoce del rischio di perdita della continuità aziendale risiede nel fatto che il *set* informativo di supporto può essere destrutturato, multidimensionale, in gran parte qualitativo e solo parzialmente di fonte contabile, richiedendo all'impresa di predisporre nel continuo una sorveglianza fortemente orientata all'esterno, verso dati di settore, di competitor, di *benchmarking* di imprese comparabili. L'altra faccia della medaglia è che la mancanza sistematica di queste informazioni è già di per sé indizio di rischio strategico e di incompetenza del vertice aziendale (in un mondo sempre più globalizzato e interdipendente, con contesti turbolenti e mercati ricorrentemente volatili) e questi supporti conoscitivi sono necessari per gestire con la dovuta razionalità e responsabilità la continuità aziendale, rientrando nei doveri dell'imprenditore (individuale e collettivo), sia come "*measure*", sia come "adeguati assetti organizzativi,

amministrativi e contabili”, laddove è assodato che l’informazione di supporto non può essere solamente contabile, quando si parla di continuità aziendale.

In definitiva, la conservazione della continuità aziendale, nel CCI emerge come una finalità stessa dei quadri di ristrutturazione, ma non vi è dubbio che essa è sovente determinante anche nella prospettiva dello stesso interesse del ceto creditori, sia per la funzione di conservazione di valore dei beni del patrimonio aziendale, sia per la generazione di cassa che, eventualmente, essa è in grado di generare non solo al servizio della continuità aziendale stessa, ma anche del debito.

3. La sostenibilità economica

Il termine “*sostenibilità economica*” è stato introdotto nel CCI con le modifiche apportate al testo dell’art. 87, comma 3, ad opera del D.Lgs. 17 giugno 2022, n. 83, dove viene esplicitato che il professionista indipendente, oltre alla veridicità dei dati deve attestare, in caso di continuità aziendale, che il piano è atto a impedire o superare l’insolvenza del debitore, a garantire la sostenibilità economica dell’impresa.

Nell’ipotesi del concordato in continuità aziendale è opportuno tenere conto di quanto previsto, con riferimento alla disciplina dell’omologazione, dall’art. 112, comma 1, lett. *f*), CCI, il quale richiede la verifica che il piano non sia privo di ragionevoli prospettive di impedire o superare l’insolvenza. La norma richiede un collegamento sistematico necessario con l’art. 10, par. 3, Dir. UE 2019/1023 del 20 giugno 2019 (c.d. Direttiva *Insolvency*), dove viene prescritto agli Stati membri l’obbligo di assicurare la facoltà dell’autorità amministrativa o giudiziaria di rifiutare l’omologazione del piano di ristrutturazione privo della prospettiva ragionevole di impedire l’insolvenza del debitore o di garantire la sostenibilità economica dell’impresa. Il confronto con l’art. 10 Direttiva *Insolvency* evidenzia - oltre al riferimento alla prospettiva di superamento e non solo di prevenzione dell’insolvenza da ricondurre alla nozione di quadro di ristrutturazione preventiva - il mancato richiamo alla ragionevole probabilità del piano di garantire la sostenibilità economica, verifica che la norma europea fa rientrare nell’ambito del sindacato del tribunale (5).

Va subito chiarito che il termine “*sostenibilità*” non esiste nella letteratura economico-aziendale e che quindi manca una nozione scientifica di sostenibilità economica, fatto salvo il fatto che la si possa interpretare in chiave analogica, ma muovendosi a tutta evidenza in un percorso ermeneutico.

Si parla invero di sostenibilità, ma chiaramente con altre accezioni, come si evince dai seguenti riferimenti.

(5) Cfr. R. BORGHI, *Clausole generali e diritto concorsuale*, cit.

All'art. 3, comma 3, lett. *b*) del CCI, si chiede di “*verificare la sostenibilità dei debiti e le prospettive di continuità aziendale almeno per i dodici mesi successivi e rilevare i segnali di cui al comma 4*”. Al di là di una interpretazione meramente intuitiva della norma, appare evidente il riferimento al documento *Principi per la redazione dei Piani di risanamento* prodotto dal CNDCEC, ove si afferma al punto 2.2.5:

“Equilibrio finanziario sostenibile.

A tal fine, merita particolare attenzione il fatto che a regime vi sia la capacità di conseguire flussi di cassa operativi, al netto di quanto occorrente per permettere gli investimenti di mantenimento e per l'assolvimento delle imposte sul reddito, atti ad assicurare il servizio del debito. In tali situazioni, l'obiettivo del risanamento aziendale può dirsi raggiunto.

2.2.6 Nell'arco temporale di Piano, non è necessario che si verifichi un'estinzione di tutti i debiti. Il risanamento dell'esposizione debitoria può considerarsi raggiunto allorché il debito sia sostenibile e coerente con i flussi di cassa liberi al servizio del debito e con il livello di patrimonializzazione”.

La sostenibilità, in un'accezione inequivocabilmente finanziaria, va intesa come fisiologica correlazione del debito con i flussi di cassa netti positivi prospettici e come equilibrata giustapposizione con l'altra fonte finanziaria fondamentale, rappresentata dal capitale di proprietà.

Altro riferimento normativo, per un confronto sul concetto di sostenibilità, è quello riferito alla composizione negoziata della crisi d'impresa, laddove all'art. 21 del CCI, si recita:

“Gestione dell'impresa in pendenza delle trattative.

1. Nel corso delle trattative l'imprenditore conserva la gestione ordinaria e straordinaria dell'impresa. L'imprenditore in stato di crisi gestisce l'impresa in modo da evitare pregiudizio alla sostenibilità economico-finanziaria dell'attività. Quando, nel corso della composizione negoziata, risulta che l'imprenditore è insolvente ma esistono concrete prospettive di risanamento, lo stesso gestisce l'impresa nel prevalente interesse dei creditori”.

A tale proposito, il protocollo (sez. III del decreto dirigenziale del 28 settembre 2021), al punto 7.5. precisa che non vi è pregiudizio alla sostenibilità economico-finanziaria dell'attività, quando l'impresa produce un margine operativo lordo positivo, ovvero, qualora fosse negativo, esso sia compensato dai vantaggi per i creditori, derivanti, secondo una ragionevole valutazione prognostica, dalla continuità aziendale (ad esempio, attraverso un miglior realizzo del magazzino o dei crediti, il completamento dei lavori in corso, il maggior valore del compendio aziendale rispetto alla liquidazione atomistica dei beni che lo compongono).