

Capitolo primo

Dalla legge fallimentare al codice della crisi: l'evoluzione del rapporto tra continuità dell'attività d'impresa e interesse dei creditori

Sommario: 1. Il problema. – 2. Il campo di indagine. Il significato dell'interesse dei creditori e dell'interesse alla continuità dell'attività dell'impresa. – 3. Una premessa metodologica. – 4. Interesse alla continuità ed interesse dei creditori nello statuto formale del concordato preventivo nella legge fallimentare. – 5. *Segue.* E nello “statuto materiale”. – 6. La continuazione come valore fondante nel salvataggio delle grandi imprese. La legge Prodi. – 7. L'interesse alla continuazione dell'impresa negli ordinamenti degli altri Paesi europei. – 8. I profili generali del concordato preventivo nelle riforme della legge fallimentare. – 9. *Segue.* I profili di criticità del concordato preventivo in continuità. – 10. La dinamica degli interessi nel concordato preventivo in continuità, tra interesse dei creditori ed interesse alla continuità dell'attività imprenditoriale. – 11. Linee di sviluppo dell'indagine.

1. Il problema

È opinione diffusa che, nel concordato preventivo in continuità, sia la Direttiva (UE) 2019/1023¹, c.d. Direttiva *Insolvency* (d'ora in poi solo “Direttiva”)

¹ Si tratta della nota Direttiva (UE) 2019/1023 del Parlamento europeo e del Consiglio del 20 giugno 2019 riguardante i quadri di ristrutturazione preventiva, l'esdebitazione e le interdizioni, e le misure volte ad aumentare l'efficacia delle procedure di ristrutturazione, insolvenza ed esdebitazione, e che modifica la Direttiva (UE) 2017/1132 (Direttiva sulla ristrutturazione e sull'insolvenza).

Sul tema, si veda, senza pretesa di esaustività, ASSONIME, *La nuova disciplina europea in tema di ristrutturazione preventiva e insolvenza*, in *Assonime.it*, 26 giugno 2019; L. BOGGIO, *UE e disciplina dell'insolvenza (I parte) – Confini ed implicazioni dell'ambito di applicazione delle nuove regole UE*, in *Giur. it.*, 2018, 222 ss.; P. DE CESARI-G. MONTELLA, *Osservatorio internazionale sull'insolvenza – La Relazione della Commissione del Parlamento UE sulla proposta di direttiva della Commissione del 22 novembre 2016*, in *Fall.*, 2018, 1350 ss.; V. DE SENSI, *Orientamenti comunitari ed evoluzione della disciplina italiana della crisi di impresa*, in *Dir. fall.*, 2017, 1, 798 ss.; F. MAROTTA, *L'armonizzazione europea delle discipline nazionali in materia*

di insolvenza: la nuova direttiva europea riguardante i quadri di ristrutturazione preventiva, la seconda opportunità e le misure volte ad aumentare l'efficacia delle procedure di ristrutturazione, in *Ilcaso.it*, 17 aprile 2019; A. MAZZONI, *Procedure concorsuali e standards internazionali: norme e principi di fonte Uncitral e Banca Mondiale*, in *Giur. comm.*, 2018, I, 43 ss.; V. MINERVINI, La "composizione negoziata" nella prospettiva del recepimento della direttiva "Insolvency". Prime riflessioni, in *Ristr. az.*, 17 ottobre 2021, 1 ss.; G. MCCORMACK, *The European Restructuring Directive*, Cheltenham, UK, 2021; A. NIGRO, *La proposta di direttiva comunitaria in materia di disciplina della crisi delle imprese*, in *Riv. dir. comm.*, 2017, 201 ss.; S. PACCHI, *La ristrutturazione dell'impresa come strumento per la continuità nella direttiva del parlamento europeo e del consiglio 2019/1023*, in *Dir. fall.*, 2019, 1259; ID., *La Direttiva (UE) 1023/2019 sui quadri di ristrutturazione preventiva e il Regolamento 848/2015 sull'insolvenza transfrontaliera*, in *Diritto della crisi e dell'insolvenza*, a cura di S. Pacchi e S. Ambrosini, Torino, 2020, 25 ss.; L. PANZANI, *La composizione negoziata alla luce della Direttiva Insolvency*, in *Ilcaso.it*, 31 gennaio 2022; ID., *Preventive restructuring framework nella direttiva 2019/1023 del 20 giugno 2019 ed il codice della crisi. Assonanze e dissonanze*, in *Ilcaso.it*, 14 ottobre 2019; ID., *La proposta di direttiva della Commissione UE in tema di ristrutturazione preventiva dell'impresa, seconda chance ed esdebitazione*, in *AA.VV.*, *Fallimento, soluzioni negoziate della crisi e disciplina bancaria*, diretto da S. Ambrosini, Bologna, 2017, 1087 ss.; ID., *L'insolvenza in Europa: sguardo d'insieme*, in *Fall.*, 2015, 1013 ss.; C. PAULUS-R. DAMMANN, *European Preventive Restructuring – Article by Article Commentary*, Munchen, 2021; V. ROTARU, *The Restructuring Directive: a functional law and economics analysis from a French law perspective*, in *Droitetcroissance.fr*, 2019; L. STANGHELLINI, *La proposta di Direttiva UE in materia di insolvenza*, in *Fall.*, 2017, 873-879; L. STANGHELLINI-R. MOKAL-C.G PAULUS-I. TIRADO, *Best practices in European Restructuring: Contractualised Distress Resolution in the Shadow of the Law*, Torino, 2018; L. STANGHELLINI-A. ZORZI, *Coordinating the Prevent Restructuring Directive and the Recast European Insolvency Regulation*, in *Autumn Eurofenix*, 2019, 22; L. STANGHELLINI, *L'attuazione della Direttiva europea 1023/2019: un compito impegnativo e sottovalutato*, Relazione al Nuovo corso alta formazione codice della crisi e della insolvenza, organizzato dall'Ordine degli Avvocati di Roma, 9 dicembre 2020; R. VAN GALEN, *The Act On The Confirmation Of Out-Of-Court Restructuring Plans [Wet Homologatie Onderhands Akkoord]*, in *Ondernemingsrecht* (nrs. 2020/39 and 2020/129); F. JAVIER ARIAS VARONA-JOHANNA NIEMI-TUOMAS HUPLI, *Discharge and Entrepreneurship in the Preventive Restructuring Directive*, in <https://doi.org/10.1002/iir.1369>, 28 aprile 2020; P. VELLA, *L'impatto della Direttiva UE 2019/1023 sull'ordinamento concorsuale interno*, in *Fall.*, 2020, 747; ID., *I quadri di ristrutturazione preventiva nella Direttiva UE 1023/2019 e nel diritto nazionale*, *ivi*, 2020, 1033.

Ed ancora, in particolare sui riflessi in tema di concordato preventivo, G. BALLERINI, *La distribuzione del (plus)valore ricavabile dal piano di ristrutturazione nella Direttiva (UE) 2019/1023 e l'alternativa fra absolute priority rule e relative priority rule*, in *Riv. dir. comm.*, 2021, 2, I, 367; A. NIGRO, *La distinzione fra parti "interessate" e parti "non interessate" nella direttiva UE 2019/1023 e nella normativa italiana di recepimento*, in *Dir. banca merc. fin.*, 2024, 2, 159; R. RANALLI, *Alcune riflessioni aziendalistiche sulla viability of the business della direttiva Insolvency, con particolare (ma non esclusivo) riguardo al concordato in continuità*, in *dirittodellacrisi.it*, 2 gennaio 2023, 1 ss.; P. VELLA, *La spinta innovativa dei quadri di ristrutturazione preventiva europei sull'istituto del concordato preventivo in continuità aziendale*, in *dirittodellacrisi.it*, 18 febbraio 2022, 1 ss.

che il Codice della crisi e dell'insolvenza² (d'ora in avanti solo "CCII") abbiano posto una particolare attenzione alla prosecuzione dell'attività dell'impresa, attraverso il suo risanamento³. E, in effetti, come si cercherà di dimostrare, vi

² Cfr. d.lgs. 12 gennaio 2019, n. 14, Codice della crisi d'impresa e dell'insolvenza in attuazione della legge 19 ottobre 2017, n. 155.

In argomento, tra i tanti, si veda S. AMBROSINI-S. PACCHI, *Diritto della crisi e dell'insolvenza*, Bologna, 2022; M. ARATO-G. D'ATTORRE-M. FABIANI, *Le nuove regole societarie dopo il codice della crisi e dell'insolvenza*, Torino, 2020; O. CAGNASSO-L. PANZANI, *Crisi d'impresa e procedure concorsuali: un'introduzione*, in *Ristr. az.*, 23 marzo 2025, 1 ss.; C. CECHELLA, *Il diritto della crisi dell'impresa e dell'insolvenza*, Milano, 2020; A. CENICOLA, *Le principali modifiche del correttivo ter: l'ultima messa a punto nella regolazione della crisi e dell'insolvenza*, in *Riv. esec. forz.*, 2025, 1; G. D'ATTORRE, *Manuale di diritto della crisi e dell'insolvenza*, Torino, 2022; N. DE LUCA, *Insolvenza e crisi. Dalla relazione di continenza alla definizione di un rischio "più probabile che non"*, in *Riv. dir. impr.*, 2024, 3, 451 ss.; S. DI AMATO, *Diritto della crisi d'impresa*, Milano, 2023; F. DI MARZIO, *Diritto dell'insolvenza*, Milano, 2023; M. FABIANI-S. LEUZZI, *La tutela dei creditori tra allerta precoce e responsabilità*, *Foro it.*, 2021; M. FABIANI, *Revisione critica dei principi in tema di classi dei creditori*, in *dirittodellacrisi.it*, 3 febbraio 2025, 1 ss.; G. FAUCEGLIA, *Il nuovo diritto della crisi e dell'insolvenza*, Torino, 2021; M. IRRERA-F. PASQUARIELLO-M. PERRINO, *Lineamenti di diritto della crisi e dell'insolvenza*, Bologna, 2023; M. IRRERA-S. A. CERRATO (diretto da), *Crisi e insolvenza dopo il Correttivo ter. G.U. 27 settembre 2024, n. 227. Commentario sistematico*, Bologna, 2024; A. JORIO, *Il diritto della crisi e dell'insolvenza*, Torino, 2023; F. LAMANNA, *Il Codice della crisi e dell'insolvenza dopo il secondo correttivo*, Milano, 2022; A. NIGRO-D. VATTERMOLI, *Diritto della crisi delle imprese*, Bologna, 2023; L. PANZANI, *La meritevolezza ex parte creditoris nella disciplina della crisi d'impresa*, in *dirittodellacrisi.it*, 12 marzo 2025, 1 ss.; F. SANTANGELI (a cura di), *Il codice della crisi d'impresa e dell'insolvenza. Commento al d.lgs. 12 gennaio 2019 n. 14 e successive modifiche*, Milano, 2023; M. SPIOTTA, *La (rafforzata) continuità aziendale nel contesto dei rinnovati strumenti di regolazione della crisi e dell'insolvenza*, in *dirittodellacrisi.it*, 31 marzo 2025, 1 ss.; A. TEDOLDI, *Crisi, insolvenza, sovraindebitamento*, Pisa, 2022; G. TRISORIO LIUZZI (a cura di), *Diritto della crisi d'impresa*, Bari, 2023; P. VALENSISE-G. DI CECCO-D. SPAGNUOLO (a cura di), *Il Codice della crisi. Commentario*, Torino, 2024.

³ In tema di concordato preventivo, in particolare in continuità, e di aspetti specifici riguardanti il medesimo strumento di risoluzione della crisi, si veda L. ABETE, *Gli organi del concordato preventivo*, in *Fall.*, 2020, 10, 1237 ss.; F. ALIPRANDI-E. MONZEGLIO-A. TURCHI, *Voto e maggioranze nel nuovo concordato in continuità: una prima lettura con diversi punti interrogativi*, in *Ristr. az.*, 6 settembre 2022, 1 ss.; F. ALIPRANDI-A. TURCHI, *Cross-class cram-down: dubbi interpretativi e prima soluzione giurisprudenziale*, in *dirittodellacrisi.it*, 3 maggio 2023, 1 ss.; C. AMATUCCI, *Concordato preventivo e (dis)continuità del management tra Chapter 11, Administration e Disqualification*, in *Giur. comm.*, 2019, 5, I, 814 ss.; S. AMBROSINI, *La continuità aziendale (diretta e indiretta) fra diritto contabile e disciplina della crisi d'impresa. Profili ricostruttivi e sottotipi concordatari*, in *Ristr. az.*, 11 luglio 2024, 1 ss.; ID., *Concordato preventivo e controllo giudiziale: spigolature sui concetti di "fattibilità", "non manifesta inidoneità" e "ragionevoli prospettive" (con una proposta de iure condendo)*, in *Ristr. az.*, 13 maggio 2024, 1 ss.; ID., *Finalità del concordato preventivo e tipologie di piano: gli interessi protetti e lo "statuto" della continuità aziendale*, in *Ristr. az.*, 10 marzo 2024, 1 ss.; ID., *Classi di creditori, moratoria dei privilegiati e contenuti del piano nel nuovo concordato preventivo*, in *Dir. fall.*, 2023,

2, 233 ss.; ID., *Classificazione del ceto creditorio, moratoria dei privilegiati e contenuti del piano e dell'attestazione nel concordato preventivo riformato*, in *Ristr. az.*, 6 febbraio 2023, 1 ss.; ID., *Brevi appunti sulla nuova "sintassi" del concordato preventivo*, in *Ristr. az.*, 9 giugno 2022, 1 ss.; ID., *Concordato preventivo e soggetti protetti nel codice della crisi dopo la Direttiva Insolvency: i creditori e i lavoratori*, in *Ristr. az.*, 1° giugno 2022, 1 ss.; ID., *Criterio di prevalenza, fattibilità economica, ipertutela dei privilegiati, silenzio-diniego: quattro "tabù" da sfatare nel concordato preventivo che verrà*, in *Ristr. az.*, 7 marzo 2022, 1 ss.; ID., *Concordato preventivo fra vecchio e nuovo: continuità normativa, interessi protetti e soddisfacimento dei creditori*, in *Ristr. az.*, 5 agosto 2021, 1 ss.; ID., *La continuità aziendale tra diritto contabile e nuovo concordato preventivo: profili ricostruttivi di fattispecie e disciplina*, in *Giur. comm.*, 2025, 1, 60; ID., *Il controllo giudiziale nella fase di apertura del concordato preventivo riformato con un cenno "al prima e al dopo"*, in *Procedure concorsuali e crisi d'impresa*, 2025, 2, 153 ss.; S. AMBROSINI-F. IOZZO, *Revoca del concordato preventivo omologato: effetti sull'entità del passivo e sul decorso degli interessi*, in *Ristr. az.*, 5 ottobre 2022, 1 ss.; F. APRILE, *Note sparse in tema di interesse dei creditori e tutela dei posti di lavoro nel concordato preventivo in continuità*, in *dirittodellacrisi.it*, 28 luglio 2022, 1 ss.; M. ARATO, *La proposta di concordato e l'utilità economicamente rilevante per i creditori*, in *Fall.*, 2024, 8-9, 1060 ss.; ID., *Il confine dell'utilità economicamente rilevante: l'attribuzione di azioni e strumenti finanziari partecipativi*, in *dirittodellacrisi.it*, 7 ottobre 2022, 1 ss.; ID., *La soddisfazione dei creditori privilegiati nel concordato preventivo, anche alla luce del D.L. 24 agosto 2021, n. 118*, in *Ristr. az.*, 14 ottobre 2021, 1 ss.; ID., *Il discrimen tra concordato preventivo liquidatorio e in continuità*, in *Ristr. az.*, 21 febbraio 2025, 1 ss.; M. ARATO, *Il concordato preventivo*, in O. Cagnasso-L. Panzani (diretto da), *Crisi d'impresa e procedure concorsuali*, Torino, 2025, 1577 ss.; L. BALESTRA, *La comparazione con lo scenario liquidatorio nella prospettiva delle azioni di responsabilità per mala gestio*, in *dirittodellacrisi.it*, 10 giugno 2024, 1 ss.; G. BALLERINI, *Art. 160, comma 2°, l. fall. (art. 85 c.c.i.i.), surplus concordatario e soddisfazione dei creditori privilegiati nel concordato preventivo*, in *Nuove leg. civ. comm.*, 2021, 3, 625 ss.; F. BARACHINI, *Note in tema di contratti preliminari pendenti nel concordato preventivo*, in *Riv. dir. impr.*, 2022, 3, 491 ss.; ID., *La «finanza esterna» nel concordato preventivo tra finanziamento del debitore e finanziamento della iniziativa*, in *Giur. comm.*, 2019, 2, I, 181 ss.; F. BENASSI, *Dal valore di mercato al valore di liquidazione nel codice della crisi: per chi suona la campana?*, in *Ristr. az.*, 28 novembre 2024, 1 ss.; M. BINELLI, *L'omologazione del concordato in continuità non approvato*, in *dirittodellacrisi.it*, 27 dicembre 2022, 1 ss.; R. BOGONI-E. ARTUSO, *Brevi spunti intorno alle "variazioni" del piano concordatario nella fase post omologazione – Parte II*, in *dirittodellacrisi.it*, 5 febbraio 2024, 1 ss.; ID., *Brevi spunti intorno alle "variazioni" del piano concordatario nella fase post omologazione – Parte I*, in *dirittodellacrisi.it*, 23 ottobre 2023, 1 ss.; F. BONATO, *Oltre i confini del concordato. L'alterazione unilaterale delle modalità e dei tempi di pagamento dei creditori privilegiati nel concordato preventivo e i relativi effetti sul diritto di voto*, in *Dir. fall.*, 2021, 5, 991 ss.; P. BORTOLUZZI-A. GALLOTTA, *Il trattamento dei creditori privilegiati nel concordato preventivo e la ricerca di soluzioni flessibili*, in *dirittodellacrisi.it*, 16 settembre 2021, 1 ss.; G. BOZZA, *La tutela dei creditori nel concordato in continuità*, in *dirittodellacrisi.it*, 27 giugno 2023, 1 ss.; ID., *Il sistema delle votazioni nei concordati tra presente e futuro*, in *dirittodellacrisi.it*, 4 marzo 2022, 1 ss.; ID., *Le maggioranze per l'approvazione della proposta concordataria*, in *dirittodellacrisi.it*, 3 agosto 2022, 1 ss.; ID., *Quer pasticciaccio brutto del voto nelle proposte plurime di concordato*, in *dirittodellacrisi.it*, 10 dicembre 2024, 1 ss.; F. BRIOLINI, *Problemi vecchi e nuovi in tema di finanziamenti nel concordato preventivo*, in *Banca, borsa, tit. cred.*, 2020, 2, I, 163 ss.; R. BROGI, *L'esecuzione del concordato preventivo nel Codice della*

crisi, in *Fall.*, 2020, 10, 1322 ss.; O. CAGNASSO-G.A. POLICARO, *Concordato preventivo in continuità diretta e tecniche previsionali*, in *Nuovo dir. soc.*, 2024, 3, 376 ss.; O. CAGNASSO, *Profili dell'informazione nel concordato preventivo con continuità*, in *Nuovo dir. soc.*, 2019, 8, 1279 ss.; G. CANALE, *Affitto d'azienda e concordato preventivo tra passato, presente e futuro*, in *Dir. fall.*, 2020, 3-4, 594 ss.; A. CAPRARA, *Dall'attestatore al professionista indipendente, con una postilla sull'esperto: indipendenza o imparzialità? (nota a Cass., 22 luglio 2024, n. 20059)*, in *Banca, borsa, tit. cred.*, 2024, 6, 745; G. CARMELLINO, *Di alcune questioni in tema di domanda di concessione di termine ex art. 44 CCII*, in *Fall.*, 2024, 8-9, 1150 ss.; F. CAROSI, *La disciplina delle offerte competitive nel concordato preventivo: tra la legge fallimentare e il codice della crisi d'impresa e dell'insolvenza*, in *Dir. fall.*, 2022, 5, 932 ss.; P.G. CECCHINI, *Il dilemma del conflitto di interessi: voto negato o classato?*, in *dirittodellacrisi.it*, 30 ottobre 2023, 1 ss.; ID., *Fusioni, scissioni e trasformazioni nel nuovo concordato preventivo*, in *Fall.*, 2019, 7, 955 ss.; P.F. CENSONI, *Il diritto delle crisi e i nuovi concordati*, in *Ristr. az.*, 23 marzo 2023, 1 ss.; ID., *Il contratto di affitto di azienda nel nuovo concordato preventivo*, in *Fall.*, 2022, 8-9, 1049 ss.; ID., *Gli effetti del concordato preventivo sui contratti pendenti nel passaggio dalla legge fallimentare al CCII*, in *Fall.*, 2019, 7, 864 ss.; ID., *Note minime sul controllo giudiziale nel concordato preventivo*, in *Ristr. az.*, 6 novembre 2024, 1 ss.; M. CENTONZE, *Postergazione volontaria e concordato preventivo: il problema distributivo (spunti da un caso concreto)*, in *Dir. fall.*, 2024, 3-4, 477 ss.; V. V. CHIONNA, *Società di capitali in liquidazione e concordato preventivo in "continuità aziendale"*, in *Dir. fall.*, 2023, 2, 203 ss.; F. CLEMENTE-L. CORATI, *Il concordato preventivo in continuità aziendale diretta – Costruzione di un caso pratico*, in *dirittodellacrisi.it*, 20 ottobre 2023, 1 ss.; ID., *Degrado e finanza nel concordato preventivo in continuità*, in *dirittodellacrisi.it*, 24 marzo 2023, 1 ss.; M. CONFORTO, *La sorte dei contratti pendenti nel concordato preventivo: riflessioni sulla disciplina prevista dal codice della crisi d'impresa e dell'insolvenza*, in *Contr. impr.*, 2022, 1, 147 ss.; C. COSTA, *Il controllo di fattibilità del concordato preventivo tra vecchia disciplina e nuovo codice della crisi e dell'insolvenza*, in *Dir. fall.*, 2020, 2, 331 ss.; S. COSTA, *La prededuzione della "nuova" finanza e dei crediti professionali nel concordato preventivo*, in *Nuove leg. civ. comm.*, 2022, 6, 1561 ss.; F. COSSU, *Going concern agreement as an instrument bridging the gap between cram-down in the Italian legal system and the EU Directive no. 1023/2019*, in *Nuovo dir. soc.*, 2023, 1, 47 ss.; A. CRIVELLI, *Riparto e creditori ipotecari nel concordato preventivo*, in *Fall.*, 2024, 5, 673 ss.; F. D'ANGELO, *Il concordato preventivo con continuità aziendale nel nuovo codice della crisi e dell'insolvenza*, in *Dir. fall.*, 2020, 1, 27 ss.; G. D'ATTORRE, *Le regole di distribuzione del valore*, in *Fall.*, 2022, 10, 1223 ss.; ID., *Dal principio di maggioranza al principio di minoranza*, in *Fall.*, 2023, 3, 301 ss.; ID., *Classi "interessate" e classi "maltrattate" nella ristrutturazione trasversale*, in *dirittodellacrisi.it*, 24 maggio 2023, 1 ss.; ID., *Il voto nel concordato preventivo*, in *Fall.*, 2020, 10, 1304 ss.; ID., *La distribuzione del patrimonio del debitore tra absolute priority rule e relative priority rule (nota a Cass., 8 giugno 2020, n. 10884)*, in *Fall.*, 2020, 8-9, 1072 ss.; ID., *L'esecuzione del concordato e le modificazioni del piano*, in *Fall.*, 2025, 1, 69 ss.; ID., *La continuità aziendale tra "scommessa" e "tradimento"*, in *Fall.*, 2024, 1049; L. DE BERNARDIN, *Ristrutturazione trasversale e transazione fiscale: non ce lo chiede il legislatore...e neanche l'Europa*, in *dirittodellacrisi.it*, 29 gennaio 2024, 1 ss.; F. DE SANTIS, *Il processo di concordato preventivo*, in *Fall.*, 2020, 10, 1260 ss.; ID., *Rapporti e flussi comunicativi interorganici nella procedura di ammissione del concordato preventivo (secondo il codice della crisi d'impresa e dell'insolvenza)*, in *Dir. fall.*, 2020, 3-4, 610 ss.; ID., *I rapporti pendenti*, in *Fall.*, 2020, 10, 1281 ss.; F. DIMUNDO, *Effetti del concordato preventivo per il debitore nel CCII*, in *Fall.*, 2021, 8-9, 1033 ss.; V. DI CATALDO, *Concordati e procedure alternative. Quale futuro?*, in *Giur. comm.*, 2024, 3, I, 486 ss.; F. DI

GIROLAMO, *Il controllo omologatorio nel concordato risanatorio (con una postilla sulle proposte di cessione parziale)* (nota a Trib. Roma, 17 luglio 2020), in *Banca, borsa, tit. cred.*, 2022, I, II, 114 ss.; I. DONATI, *Il requisito del “sostegno minimo” dei creditori per l’omologazione del concordato in continuità: una prima (errata) applicazione dell’art. 112, comma 2, lett. d) CCII* (nota a Trib. Bergamo, 11 aprile 2023), in *Fall.*, 2023, 6, 796 ss.; M. FABIANI, *Un affresco sulle nuove “milestones” del concordato preventivo*, in *dirittodellacrisi.it*, 6 ottobre 2022, 1 ss.; ID., *Codice della crisi e direttiva sui quadri di ristrutturazione, ovvero il concordato preventivo in mezzo al guado*, in *Foro it.*, 2022, V, 20; ID., *Il concordato con piano di continuità dopo il codice della crisi*, in *Foro it.*, 2020, V, 45; ID., *Approvazione e omologazione del concordato preventivo*, in *Foro it.*, 2019, V, 279; M. FABIANI-S. LEUZZI, *Il controllo giudiziale nei concordati – La ristrutturazione trasversale*, in *dirittodellacrisi.it*, 18 dicembre 2024, 1 ss.; L. FARENGA, *I contratti pendenti nel concordato preventivo alla luce del codice della crisi d’impresa e dell’insolvenza*, in *Dir. fall.*, 2020, 2, 287 ss.; G. FAUCEGLIA, *Note minime sul principio di competitività*, in *Fall.*, 2023, 2, 263 ss.; ID., *Le proposte concorrenti dei soci*, in *Fall.*, 2024, 7, 901 ss.; ID., *Brevi osservazioni sulle “utilità” proposte ai creditori nel concordato preventivo in continuità*, in *Procedure conc. e crisi d’impr.*, 2025, 2, 195 ss.; G. FICHERA, *Il giudizio di omologazione nei concordati liquidatori e in continuità aziendale*, in *dirittodellacrisi.it*, 1° novembre 2022, 1 ss.; F.A. GENOVESE, *Concordato preventivo in continuità e modificazione aziendali*, in *Giur. it.*, 2023, 1993; ID., *Concordato preventivo: crediti sorti nel corso della procedura*, in *Giur. it.*, 2024, 499; M. GREGGIO-M. RAZZINO, *Il valore di liquidazione dei beni: brevi considerazioni basate su osservazioni empiriche*, in *dirittodellacrisi.it*, 23 aprile 2024, 1 ss.; F. GRIECO, *La modificabilità della proposta concordataria successiva all’omologazione*, in *Giur. it.*, 2025, 600; R. GUIDOTTI, *Note in tema di concordato preventivo: sulla riduzione o perdita del capitale della società in crisi (art. 89 C.C.I.A.)*, in *Ristr. az.*, 6 luglio 2023, 1 ss.; ID., *Le proposte (e le offerte) concorrenti nel concordato preventivo dopo il recepimento della Direttiva Insolvency*, in *Ristr. az.*, 29 settembre 2022, 1 ss.; A. ILACQUA, *La regola della “relative priority rule” nel codice della crisi di impresa e dell’insolvenza*, in *RDS*, 2023, 3, 643 ss.; B. INZITARI, *Le mobili frontiere della responsabilità patrimoniale: distribuzione del valore tra creditori e soci nel concordato in continuità secondo la negoziabilità concorsuale del codice della crisi*, in *dirittodellacrisi.it*, 27 febbraio 2023, 1 ss.; G. LENER, *Considerazioni intorno al plusvalore da continuità e alla “distribuzione” del patrimonio (tra regole di priorità assoluta e regole di priorità relativa)*, in *dirittodellacrisi.it*, 25 febbraio 2022, 1 ss.; A.M. LEOZAPPA, *Sul “valore eccedente quello di liquidazione” nel concordato preventivo in continuità aziendale (art. 84, comma 6, CCII)*, in *dirittodellacrisi.it*, 3 marzo 2025, 1 ss.; S. LEUZZI, *Il giudizio di omologazione del concordato preventivo: oggetto, regole, controlli*, in *dirittodellacrisi.it*, 9 ottobre 2023, 1 ss.; ID., *L’omologazione del concordato preventivo in continuità*, in *dirittodellacrisi.it*, 16 febbraio 2023, 1 ss.; ID., *Il volto nuovo del concordato preventivo in continuità aziendale*, in *dirittodellacrisi.it*, 12 settembre 2022, 1 ss.; ID., *Appunti sul Concordato Preventivo ridisegnato*, in *dirittodellacrisi.it*, 5 maggio 2022, 1 ss.; ID., *Analisi differenziale fra concordati: concordato semplificato vs ordinario*, in *dirittodellacrisi.it*, 9 novembre 2021, 1 ss.; G. LO CASCIO, *Il concordato preventivo*, in *Fall.*, 2020, 10, 1181 ss.; G.P. MACAGNO, *Transazione fiscale e flussi della continuità aziendale: una anticipazione della regola della priorità relativa del Codice della crisi* (nota a Cass., 26 maggio 2022, n. 17155), in *Fall.*, 2023, 2, 235 ss.; ID., *La distribuzione di valore tra regole di priorità assoluta e relativa. Il plusvalore da continuità*, in *dirittodellacrisi.it*, 6 aprile 2022, 1 ss.; ID., *Natura del concordato, destinazione dei flussi della continuità, sindacato sul soddisfacimento dei creditori: il Codice della crisi è ancora un sicuro riferimento interpretativo?* (nota a C. App. Venezia, 28 settembre 2020, n. 2576, Trib. Padova, 9 luglio 2020), in *Fall.*, 2021, 7, 1002 ss.;

A.M. MANCO, *Le possibili interazioni fra ristrutturazione trasversale dei debiti e transazione tributaria nel concordato in continuità, alla luce del decreto correttivo al Codice della crisi* (D.Lgs. n. 136 del 13/09/2024), in *dirittodellacrisi.it*, 2 dicembre 2024, 1 ss.; M. MALTONI, *Fusione e scissione di società in concordato preventivo secondo il codice della crisi di impresa (con alcune riflessioni in merito ai nuovi articoli 120-bis e 120-quinquies)*, in *Riv. not.*, 2022, 3, 447 ss.; L. MANDRIOLI, *Le vendite nel concordato preventivo*, in *dirittodellacrisi.it*, 1° aprile 2022, 1 ss.; ID., *L'affitto d'azienda nel concordato preventivo*, in *Giur. comm.*, 2019, 2, I, 357 ss.; G. MEO, *Nuova finanza e concordato*, in *Giur. comm.*, 2023, 6, I, 962 ss.; G. MINUTOLI, *La continuità indiretta nel concordato preventivo: prosecuzione e riavvio dell'attività tra legge fallimentare e Codice della crisi*, in *Fall.*, 2024, 3, 361 ss.; C.F. GIULIANI-G.M. MICELI, *Proposte concorrenti nel concordato preventivo*, in *Soc.*, 2024, 1, 5 ss.; G.B. NARDECCHIA, *Gli effetti della domanda ex art. 44 CCII*, in *Fall.*, 2023, 11, 1321 ss.; ID., *L'omologazione dei Concordati*, in *Fall.*, 2022, 10, 1235 ss.; ID., *Il voto nel concordato preventivo*, in *dirittodellacrisi.it*, 25 ottobre 2022, 1 ss.; ID., *Le modifiche alla disciplina del concordato preventivo*, in *Fall.*, 2025, 1, 58 ss.; ID., *Il valore di liquidazione*, in *Fall.*, 2024, 11, 1389 ss.; T. NIGRO, *Il Commissario Giudiziale nella fase prenotativa nel contesto del Codice della Crisi (e con uno sguardo al futuro "correttivo")*, in *dirittodellacrisi.it*, 14 ottobre 2024, 1 ss.; G. NUZZO, *Profili problematici del giudizio di omologazione del concordato preventivo nella disciplina del Codice della crisi*, in *Dir. fall.*, 2020, 1, 84 ss.; ID., *Rules vs. Standards e voto nei concordati*, in *Banca, borsa, tit. cred.*, 2019, 1, I, 75 ss.; S. PACCHI, *Par condicio e relative priority rule. Molto da tempo è mutato nella disciplina della crisi d'impresa*, in *Ristr. az.*, 6 gennaio 2022, 1 ss.; A.J. PAGANO, *Il perimetro applicativo della ristrutturazione trasversale nel concordato preventivo (nota a Trib. Bergamo, 11 aprile 2023 n. 65)*, in *Giur. it.*, 2023, 2665 ss.; I. PAGNI, *I giudizi di omologazione nel Codice della Crisi*, in *dirittodellacrisi.it*, 31 agosto 2022, 1 ss.; A. PALAZZOLO, *L'inesistenza del principio della cristallizzazione del passivo nel concordato preventivo e le regole applicabili alla tutela del credito contestato*, in *Dir. fall.*, 2021, 3-4, 793 ss.; A. PALUCHOWSKI, *Giudizio di fattibilità e "ragionevole probabilità di impedire l'insolvenza". Ruolo del giudice e poteri dei creditori*, in *dirittodellacrisi.it*, 14 febbraio 2022, 1 ss.; L. PANZANI, *Le finalità del concordato preventivo*, in *Ristr. az.*, 10 ottobre 2022, 1 ss.; G. PECORELLA, *Le classi come tecnica di distribuzione nel concordato in continuità tra dimensione "orizzontale" e "verticale". Una prospettiva applicativa*, in *dirittodellacrisi.it*, 17 maggio 2024, 1 ss.; M. PERRINO, *"Relative priority rule" e diritti dei soci nel concordato preventivo in continuità*, in *dirittodellacrisi.it*, 12 dicembre 2022, 1 ss.; V. PINTO, *Le fattispecie di continuità aziendale nel concordato nel Codice della Crisi*, in *Giur. comm.*, 2020, 2, I, 372 ss.; V. PINTO-R. SACCHI, *Diritti e garanzie comuni dei dissenzienti nel concordato preventivo, negli ADR e nel PRO*, in *Nuove leg. civ. comm.*, 2024, 2, 476 ss.; V. PINTO, *Il concordato preventivo nei centoventi anni della rivista del diritto commerciale*, in *Banca, borsa, tit. cred.*, 2024, 4, 517; A. PEZZANO-M. RATTI, *Le regole di distribuzione*, in *dirittodellacrisi.it*, 6 settembre 2022, 1 ss.; E. RICCIARDIELLO, *Il nuovo concordato preventivo "in pillole"*, in *Ristr. az.*, 25 agosto 2022, 1 ss.; F. PLATANIA, *L'ordine di pagamento dei creditori ipotecari e privilegiati nel concordato in continuità diretta*, in *Fall.*, 2020, 12, 1501 ss.; G. RACUGNO, *La sospensione delle regole sulla riduzione del capitale sociale nel concordato preventivo*, in *Giur. comm.*, 2023, 5, I, 713 ss.; E. RICCIARDIELLO, *I lineamenti del nuovo concordato preventivo*, in *Dir. fall.*, 2022, 5, 1127 ss.; ID., *La ristrutturazione trasversale nel concordato con classamento dei soci*, in *Soc.*, 2024, 12, 1395 ss.; F. ROLFI, *Procedure competitive: trasparenza, ordine pubblico economico e poteri del giudice delegato*, in *Fall.*, 2024, 3, 321 ss.; ID., *Ristrutturazione trasversale e principio di non discriminazione: todos caballeros?*, in *Fall.*, 2024, 12, 1566 ss.; A. ROSSI, *Le nuove classi negli strumenti di regolazione della crisi*, in

sono vari indici normativi che indubbiamente esaltano – e, in alcuni casi, finanche spingono – la scelta della ristrutturazione del debito attraverso la continuazione dell'attività dell'impresa. Il punto fondamentale è, tuttavia, se questa rappresenti un valore-mezzo oppure un valore-fine del concordato preventivo; si tratta, in sostanza, di comprendere se la tutela della conservazione dell'attività dell'impresa si aggiunga alla tutela dei creditori, salvo poi stabilire se in posizione subordinata o paritaria, oppure se sia quest'ultima ad assumere una posizione subordinata rispetto alla prima.

Ragionamento questo che, come avremo modo di rilevare più avanti, va calato necessariamente in un contesto nel quale (finalmente) il centro dell'intera disciplina è costituito non dall'imprenditore, ma dall'impresa e dal suo risanamento, mercé la continuità.

La questione è certamente delicata dal punto di vista teorico e, allo stesso tempo, comporta importanti riflessi applicativi e, tuttavia, non è certo nuova, ed anzi si può affermare che essa sia stata presente e dibattuta fin dalla comparsa

dirittodellacrisi.it, 17 marzo 2025, 1 ss.; ID., *Il concordato di Schrödinger (ovvero: del concordato preventivo con attribuzioni ai soci)*, in *Procedure conc. e crisi d'impr.*, 2025, 3, 293 ss.; S. ROSSETTI, *Appunti sul classamento dei creditori nel concordato in continuità*, in *dirittodellacrisi.it*, 30 novembre 2023, 1 ss.; T. SENNI, *Concordato con riserva e atti urgenti di straordinaria amministrazione: "switch" tra diversi regimi di autorizzazione ed esigenze di tutela dei terzi*, in *dirittodellacrisi.it*, 20 gennaio 2025, 1 ss.; L. SICIGNANO, *L'assenza di pregiudizio e il rischio di insuccesso nei piani concordatari*, in *Banca, borsa, tit. cred.*, 2024, 1, 144 ss.; F. SIGNORELLI, *Il concordato preventivo e i suoi riflessi sul capitale sociale nel codice della crisi di impresa e dell'insolvenza*, in *Nuovo dir. soc.*, 2019, 12, 1687 ss.; M. SPADARO, *Il concordato delle società*, in *dirittodellacrisi.it*, 13 ottobre 2022, 1 ss.; M. SPIOTTA, *Evoluzione del diritto concorsuale e modello concordatario: unitarietà o pluralità?*, in *Fall.*, 2023, 7, 869 ss.; ID., *Il connubio cram-down fiscale-previdenziale più cross-class: "se questo è un voto"*, in *Fall.*, 2024, 3, 370 ss.; P. SPOLAORE, *Apporti esterni e garanzie di terzi nel concordato preventivo*, in *Riv. dir. comm.*, 2024, 1, I, 69 ss.; G. TRISORIO LIUZZI, *Uso ed abuso del concordato preventivo*, in *Giusto proc. civ.*, 2023, 959; L. TRONCI, *Il "surplus" concordatario: profili valutativi*, in *Nuovo dir. soc.*, 2023, 4, 659 ss.; A. TURCHI, *Il valore di liquidazione nel Codice della crisi e dell'insolvenza*, in *dirittodellacrisi.it*, 20 settembre 2024, 1 ss.; ID., *Il valore di liquidazione alla luce delle prime pronunce di merito*, in *dirittodellacrisi.it*, 11 dicembre 2023, 1 ss.; N. USAI, *Il controllo sulla fattibilità del concordato con continuità aziendale nel CCII: una prima applicazione dello standard europeo*, in *dirittodellacrisi.it*, 9 aprile 2024, 1 ss.; D. VATTERMOLI, *Ristrutturazione trasversale dei debiti*, in *Giur. comm.*, 2023, 5, I, 807 ss.; F. VIOLA, *Il ruolo dell'assemblea dei soci nelle società in concordato preventivo*, in *Riv. Orizz. dir. comm.*, 2022, 1, 255 ss.; A. ZANARDO, *La rinegoziazione del concordato preventivo tra vecchie e nuove sollecitazioni*, in *Riv. Orizz. dir. comm.*, 2021, 2, 913 ss.; F. VIOLA, *Rapporti tra creditori e tra soci e creditori nella distribuzione del patrimonio di società in concordato preventivo, tra priorità assoluta e relativa*, in *Riv. Orizz. dir. comm.*, 2020, 3, 841 ss.; A. ZORZI, *Concordato con continuità e concordato liquidatorio: oltre le etichette*, in *Dir. fall.*, 2020, 1, 58 ss.; A. ZULIANI, *Continuità diretta e continuità indiretta: presupposti, regole, criticità*, in *dirittodellacrisi.it*, 2 marzo 2022, 1 ss.

del concordato preventivo nell'ordinamento giuridico italiano⁴, peraltro molto spesso anche con argomenti, a sostegno dell'una e dell'altra tesi, che, ancora oggi, conservano un loro interesse, sia pure con la necessità di adattarli all'attuale contesto economico sociale, nonché alla normativa di nuovo conio. In ogni caso, come si è in precedenza accennato, il tema si è prepotentemente riproposto a seguito di alcune scelte, che potremmo definire di vertice, contenute sia nella Direttiva sia nel CCII, che qui basterà solo accennare per poi compiutamente sviluppare nel corso del lavoro.

In linea generale, e, quindi, non solo con riferimento al concordato preventivo in continuità, possiamo intanto rilevare che dall'approccio del legislatore alla fase della crisi traspare nitidamente la volontà di spostare il baricentro degli strumenti di regolazione della crisi e, quindi, anche del concordato in continuità, dalla risoluzione alla prevenzione dell'insolvenza⁵. Infatti, per un verso, nella

⁴ In particolare, nell'ordinamento italiano, a seguito di un progetto di riforma della fine del diciannovesimo secolo, si ha l'introduzione dell'istituto del concordato preventivo con la legge 24 maggio 1903, n. 197, *Sul concordato preventivo nei fallimenti*, entrata in vigore il 14 giugno 1903 (G.U. n. 126 del 30 maggio 1903).

A tal proposito, cfr. G. BONELLI, *Del fallimento*, in AA.VV., *Commentario al cod. di comm.*, 3^a ed., rielaborata a cura di V. Andreoli, III, Milano, 1939, 427; A. CANDIAN, *Il processo di concordato preventivo*, Padova, 1937, 6; L. BOLAFFIO, *Il concordato preventivo secondo le sue tre leggi disciplinatrici*, Torino, 1932, 2; A. GUARIGLIA, *Il concordato nel diritto italiano e straniero*, Napoli, 1892, 3; A. ROCCO, *Il concordato nel fallimento e prima del fallimento*, Torino, 1902, 671.

In giurisprudenza, a tal proposito, si veda Cass., 6 luglio 1937, in *Dir. fall.*, 1938, 34; Cass., 22 maggio 1928, in *Dir. fall.*, 1928, 942; App. Roma, 18 giugno 1936, in *Foro it.*, Rep. 1936, voce "Concordato preventivo", n. 23-bis; App. Bologna, 28 giugno 1935, in *Dir. fall.*, 1936, I, 314; App. Napoli, 11 gennaio 1929, in *Mon. trib.*, 1929, 390.

⁵ Il punto necessita fin d'ora di un chiarimento e cioè che noi aderiamo alla tesi che ritiene che *il sistema attuale sia rivolto alla prevenzione dell'insolvenza*. In tal senso, N. ROCCO DI TORREPADULA, *Esiste davvero la pre-crisi? (Composizione negoziata ridotta e composizione negoziata ordinaria)*, in *Dir. fall.*, 2025, 547, il quale chiarisce, da un lato, che è solo l'insolvenza a costituire una esternalità negativa che provoca *effetti distorsivi anche sul funzionamento del mercato, sull'efficienza nell'allocazione delle risorse e, in definitiva, sul benessere generale* (p. 548); dall'altro lato, che la crisi è degna di attenzione *perché nell'interesse comune esiste la massima attenzione al periodo che precede l'insolvenza, nel tentativo di evitare che essa scoppi, o, quanto meno, scoppi in modo del tutto inatteso* (p. 548). Peraltro, il ragionamento (condivisibile) dell'Autore è teso anche a dimostrare che *il periodo che precede la crisi di per sé non produca alcun effetto sull'impresa ed all'esterno della stessa, essendo ricompreso, in parte, nella sua fase fisiologica* (p. 586), e che, quindi, la pre-crisi non riveste alcuna importanza ai fini della prevenzione dell'insolvenza, l'unico suo scopo essendo quello di costituire una delle condizioni di accesso alla composizione negoziata.

In senso contrario e, quindi, per la rilevanza anche della pre-crisi, sempre M. PERRINO, *Doveri di allerta dei preposti alla gestione, al controllo e alla revisione*, in *Dir. fall.*, 2025, 473-