

### **Concordato preventivo di gruppo e consolidamento patrimoniale**

TRIBUNALE DI BENEVENTO, decreto 18 gennaio 2012; Pres. rel. MONTELEONE; Ricorrenti Tr. S.r.l. in liquidazione *et al.*

**Concordato preventivo – Gruppo di società – Ricorso per l’accesso alla procedura unico per tutte le società del gruppo – Ammissibilità.**

(L.fall., art. 161, co. 1)

**Concordato preventivo – Gruppo di società – Riunione in unica massa attiva e in un’unica massa passiva dei patrimoni delle società del gruppo – Ammissibilità.**

(L.fall., art. 160)

La condizione data dalla necessaria proposizione di una pluralità di proposte di accesso alla procedura di concordato preventivo da parte di ciascuna delle società del gruppo, imposta dalla loro autonomia economica, può ritenersi rispettata, malgrado la presentazione di un unico ricorso, qualora il proponente rivesta la qualità di liquidatore di tutte le società del gruppo. (1)

È ammissibile la proposta di concordato presentata da un gruppo di società che preveda la riunione in un’unica massa attiva e in un’unica massa passiva dei patrimoni delle singole società del gruppo. (2)

(*Omissis*) Con ricorso depositato il 29 giugno 2011 il dr. Paolo Ln., nella dedotta qualità di liquidatore e legale rappresentante delle società:

1. TR. SRL IN LIQUIDAZIONE, con sede in (*omissis*), detentrice

dell’Intera partecipazione (100%) delle seguenti ulteriori società:

2. SOCIETA’ AGRICOLA SN. SPA IN LIQUIDAZIONE, con sede in (*omissis*);

3. F. SRL SRL IN LIQUIDAZIONE con sede in (*omissis*);

chiedeva che le suddette società venissero ammesse alla procedura di concordato preventivo *ex art. 160/161 l.fall.* alle seguenti condizioni:

- cessione dei beni ai creditori, con prosieguo dell'attività di liquidazione da parte dell'attuale liquidatore della Tr. (unica socia delle ulteriori società ricorrenti) dott. Paolo Ln. – che ricopre l'analoga carica anche in tutte le altre società di gruppo – con conseguente sottrazione dei beni (compresi i crediti) alle eventuali azioni esecutive individuali ed all'acquisizione di titoli di prelazione;
- vendita dei beni mobili ed immobili già acquisiti al patrimonio delle società;
- preliminare tentativo di vendita in tre lotti dei singoli rami di azienda delle attività di impresa;
- eventuale successiva vendita – solo a seguito di due tentativi d'asta andati deserti per i rami di azienda – dei singoli beni (per i beni immobili in tre lotti);
- facoltà alle debitrici – prima di cedere le aziende o i singoli beni formanti le aziende – di concedere in locazione l'intero compendio aziendale o i singoli rami di azienda per una durata non superiore ad anni uno, tacitamente rinnovabile, ad un canone complessivo annuo, per l'intero compendio, non inferiore ad €. 90.000,00 (novantamila/00);
- facoltà alle debitrici di concedere al conduttore “diritto di opzione”, da esercitare entro tre mesi dalla stipula del contratto di fitto, all'acquisto dell'azienda oggetto del contratto per un corrispettivo non inferiore a quello posto a base dell'asta fissata in data successiva alla sottoscrizione del contratto di locazione di azienda;
- avvio delle procedure di vendita/cessione entro 6 mesi dal passaggio in giudicato del decreto di omologazione del concordato e termine delle medesime procedure entro tre anni dallo stesso passaggio in giudicato;
- compimento di tutte le attività giudiziali ed extragiudiziali necessarie per il recupero dei crediti, con possibilità (da ritenersi parte integrante del piano) di concludere transazioni, ove proposte e convenienti, finalizzate ad evitare il contenzioso ed accelerare il recupero;
- compimento in piena autonomia da parte del liquidatore delle transazioni per i crediti in misura non inferiore a quella (pari al 10%) indicata quale presunto realizzo;
- facoltà per il liquidatore di procedere ad una cessione in blocco dei crediti qualora il ricavato della cessione consenta il recupero di almeno il 10% del valore di presunto realizzo dei crediti;
- pagamento dei creditori con ripartizioni proporzionali (il primo riparto a seguito della vendita dei rami di azienda o dei beni immobili; con il primo riparto è stato previsto il pagamento integrale dei creditori privilegiati e la corresponsione di un primo acconto in percentuale ai creditori chirografari; ulteriori riparti solo qualora vi sarà la possibilità di erogare acconti ai creditori chirografari in misura non inferiore al 10%);
- pagamento di tutte le spese ne-

- cessarie per il compimento delle attività connesse in liquidazione;
- pagamento integrale dei creditori privilegiati e presumibile pagamento dei creditori chirografari nella percentuale del 100%.

Nella domanda di concordato veniva esplicitamente indicato che la *«proposta di concordato non prevede il pagamento di una percentuale minima ai creditori chirografari, ma indica che «è realisticamente ipotizzabile un pagamento dei creditori chirografari nella percentuale del 100%».*

Questo Tribunale, dapprima con decreto del giorno 08.07.2011 invitava le società proponenti a fornire chiarimenti e, successivamente, con decreto emesso in data 18 luglio 2011 e depositato presso la Cancelleria Fallimentare in data 28 luglio 2011, ai sensi degli artt. 160 e segg. l.fall., ammetteva alla procedura di concordato preventivo le società in epigrafe.

Prima dell'inizio delle operazioni di voto fissate dinanzi al g.d. per l'udienza del 28 ottobre 2011, veniva depositata una "modifica della proposta di concordato preventivo di gruppo nr. 04/11" alle seguenti condizioni:

- *«Considerati i valori di stima di presunto realizzo attribuiti dagli esperti designati dal G.D., pur non condividendo i valori ai quali si perviene, le debitrici ... intendono modificare, come in effetti modificano, la proposta di concordato preventivo così come originariamente formulata, proponendo, con la presente istanza, di cedere l'intero patrimonio, mobiliare ed immobiliare dell'intero gruppo societario per il paga-*

*mento di tutti i debiti dal gruppo assunti ad eccezione di quelli infragruppo che di seguito saranno trattati e rinunziati...»;*

- il presunto attivo realizzabile dalla liquidazione del patrimonio del gruppo viene stimato in €. 9.872.080,47;
- il passivo "dell'intero gruppo societario", indicato nell'elenco dei creditori allegato alla modifica, è stato quantificato in €. 10.883.582,33;
- *«I prospetti innanzi esposti riepilogano un presunto attivo realizzabile di €. 9.872.080,47 ed un passivo complessivo dell'intero gruppo societario per €. 10.883.582,33 di cui €. 3.609.350,68 per crediti chirografici, di cui €. 437.164,18 per crediti verso i soci e, pertanto, postergati; €. 425.000,00 per crediti in prededuzione (costituiti dalle spese di procedura per €. 175.000,00 e dalle spese per la manutenzione dei beni mobili ed immobili e per la gestione ordinaria della società – consumi energetici, guardiania, dipendenti, collegio sindacale, compensi professionali, ecc. – per €. 250.000,00); €. 4.832.824,67 per crediti con privilegio immobiliare ed €. 2.016.406,98 per crediti con privilegio mobiliare».*
- *«Pagando integralmente i crediti prededucibili, quelli con privilegio immobiliare e mobiliare, ai creditori chirografari residua la somma di €. 2.597.848,82 attribuendo così a tale ultima categoria la percentuale dell'81,89% del loro credito, come da prospetto riepilogativo di seguito riportato:*

| Descrizione                     | Importo      |
|---------------------------------|--------------|
| presunto realizzo               | 9.872.080,47 |
| prededuzione                    | 425.000,00   |
| cr. Privilegio immobiliare      | 4.832.824,67 |
| cr. Privilegio mobiliare        | 2.016.406,98 |
| residuo da distr a chirografari | 2.597.848,82 |
| Totale chirografari             | 3.172.186,50 |
| Attribuibile ai chirografari    | 81,89%       |

- «*Sulla scorta di quanto recentemente sancito dalla giurisprudenza, si individua una percentuale attribuibile ai creditori chirografari, sebbene, oggetto dell'obbligazione che assumono le debitrici è l'impegno a mettere a disposizione dei creditori i propri beni assumendo, l'indicazione della percentuale, unicamente una funzione chiarificatrice del presumibile risultato del completamento del piano concordatarario. In altri termini, come riportato nella richiamata sentenza della Suprema Corte (Cass. Civ. I Sez. 23.6.2011 n. 13817 – allegata) le proponenti, ovviamente sulla base di dati concretamente apprezzabili, individuati dagli stimatori di fiducia del G.D. ed all'uopo designati, indicato ai creditori le prospettive che ritengono plausibili e questi, approvando la proposta, condividono la valutazione e quindi accettano il rischio di un diverso esito della liquidazione comparandone la complessiva convenienza con riferimento alle alternative praticabili (esecuzione singolare o collettiva in sede fallimentare);*

- Il concordato proposto, quindi, prevede la cessione “pro soluto” dei beni;
- «*... le debitrici hanno rinunziato, a beneficio degli altri creditori, ai reciproci crediti e debiti maturati, nel corso degli esercizi, tra le società dell'intero gruppo, alla data di deposito della domanda di ammissione alla procedura di concordato preventivo (29.6.2011). La rinuncia è subordinata al passaggio in giudicato della sentenza di omologazione del concordato e produrrà i suoi effetti dal deposito del ricorso per l'ammissione alla presente procedura concorsuale. Con la sottoscrizione del presente atto le debitrici formalizzano la rinuncia...»;*

- «*Per effetto di tutto quanto innanzi riportato ed in particolare delle rinunce manifestate ai rapporti di credito e debito infragruppo si renderà necessario, anche nell'interesse dei creditori, procedere per tutti i creditori del gruppo societario al pagamento integrale delle intere spese di procedura, di tutti i crediti pro deducibili e di quelli privilegiati attribuendo a tutti i creditori chirografari la stessa percentuale concordataria.*

Il P.M. con nota del 22.11.2011, in merito alla modifica della proposta concordataria, significativamente deduceva «*... peraltro, risponde a principio di diritto, solidamente recepito dalla giurisprudenza della suprema corte (ex plurimis Cass. Civ. sez. 3 n. 23344/2010), il ritenere che ai fini della dichiarazione di fallimento di una società, che sia inserita in un gruppo, cioè in una pluralità di società collegate ovvero controllate*

*da un'unica società "holding", l'accertamento dello stato di insolvenza deve essere effettuato con esclusivo riferimento alla situazione economica della società medesima, poiché, nonostante tale collegamento o controllo, ciascuna di dette società conserva propria personalità giuridica ed autonoma qualità di imprenditore, rispondendo con il proprio patrimonio soltanto dei propri debiti;*

*Alla luce delle suddette argomentazioni, in fatto ed in diritto, la valutazione dello stato crisi e quindi dell'ammissibilità del concordato non può essere avulsa da una valutazione della situazione economica e patrimoniale relativa a ciascuna delle società interessate; pertanto, ove alla luce delle suddette argomentazioni, si dovesse prospettare una diversa valutazione dei presupposti e, dunque, delle condizioni di ammissibilità della procedura in esame, voglia l'Ecc.mo Tribunale valutare, ai sensi dell'art. 162 LF, anche la sussistenza dei presupposti di cui agli artt. 1 e 5».*

Tanto premesso in punto di diritto giova osservare quanto segue.

Il decreto di ammissione già reso da questo tribunale ha affrontato e risolto positivamente la preliminare questione attinente l'ammissibilità di una proposta concordataria di un gruppo societario.

Resta fermo nel nostro ordinamento il principio cardine della distinta soggettività e della formale indipendenza giuridica delle singole società di capitale «... poiché, nonostante il collegamento o controllo, ciascuna di dette società conserva propria personalità giuridica ed autonoma qualità di imprenditore, ri-

spondendo con il proprio patrimonio soltanto del propri debiti...»;

«L'autonomia economica fa propendere per le necessità di una pluralità di domande di accesso alla procedura in capo ad ogni singola società che fa parte del gruppo.

Nel caso in esame questa condizione può ritenersi, comunque, rispettata, malgrado la proposizione di un unico ricorso, in quanto il preponente riveste la qualità di liquidatore di ciascuna società del gruppo e in una situazione di tal genere è superflua la proposizione di tante domande uguali per quanto sono le società in via di liquidazione.

Tutto ciò, ovviamente, nel rispetto dell'autonomia negoziale (art. 1322 c.c.) e nel rispetto dell'autonomia patrimoniale delle singole società e delle singole posizioni creditorie e debitorie.

Le distinte soggettività giuridiche e la necessità di gestire la procedura in conformità alla autonomia patrimoniale di ciascuna di esse impongono di tenere adunanze separate e votazioni distinte con conseguenti, rispettive e distinte maggioranze.

Non può sottacersi che le società proponenti con la modifica depositata in data 26.10.2011 hanno fornito ulteriori, indispensabili, chiarimenti, alla luce degli opportuni rilievi svolti dal Commissario Giudiziale, in relazione alla già ritenuta possibile ammissione delle quattro società proponenti ad un'unica procedura concordataria introdotta da un unico ricorso, con previsione di un'unica massa attiva da ripartire tra i creditori di tutte le società, così come indicato nella modifica della proposta di concordato, depositata lo scorso

26 ottobre 2011 con la previsione, lo si ribadisce, di *tenere adunanze separate e votazioni distinte con conseguenti, rispettive e distinte maggioranze*.

*Del resto il presente orientamento giurisprudenziale trova un significativo precedente in Tribunale Ancona del 22 settembre 2006, che ha ritenuto, facendo leva sulla disciplina dell'amministrazione straordinaria, l'ammissione di più imprese societaria collegate ad un'unica procedura concordataria, introdotta da un unico ricorso, con previsione di un'unica mossa attiva da ripartire tra i creditori di tutte le società, in funzione di un progetto parzialmente conservativo di una realtà imprenditoriale sostanzialmente unica».*

*«Al fine di consentire la conservazione del patrimonio delle società, per motivi di opportunità ed economicità, prima della cessione delle aziende o dei singoli bene formanti le aziende, alle debitrici... è data facoltà di*

*concedere in locazione l'intero compendio aziendale o i singoli rami di azienda o i singoli beni senza limiti di durata ad un canone complessivo annuo, per l'intero compendio, non inferiore ai costi della manutenzione straordinaria dei cespiti concessi in fitto, a condizione che il contratto preveda espressamente la risoluzione in caso di vendita dei beni affittati ed il relativo rilascio» (cfr. infra).*

Alla luce di ciò e dei corretti e puntuali rilievi svolti dal Commissario Giudiziale nella relazione depositata in atti in data 15.12.2011 (cfr. pagg. 22 e 23) nel caso di formazione di un'unica massa attiva per il pagamento di un'unica massa passiva, così come indicato nella modifica della proposta di concordato preventivo e tenuto conto:

- di quanto ipotizzato ricavabile dalla liquidazione delle masse attive di tutte le società, per un valore complessivo quantificato in €. 9.872.080,47 così ottenuto:

| Massa attiva                       | S.r.l.            | Società Agricola S.p.A. | C. S.r.l.    | S.r.l.           | Totale              |
|------------------------------------|-------------------|-------------------------|--------------|------------------|---------------------|
| Liquidazione beni immobili         | -                 | 9.532.080,47            | -            | -                | 9.532.080,47        |
| Liquidazione beni mobili e crediti | 240.112,64        | 29.326,29               | 61,02        | 25.274,89        | 294.774,84          |
| Disponibilità liquide              | 45.225,16         |                         |              |                  | 45.225,16           |
| <b>TOTALI</b>                      | <b>261.731,65</b> | <b>9.588.279,36</b>     | <b>53,15</b> | <b>22.016,31</b> | <b>9.872.080,47</b> |

- della massa passiva complessiva di tutte le società ammesse a concordato, ammontante ad €. 10.883.582,33 così composta:

| Massa attiva                      | S.r.l.       | Società Agricola S.p.A. | C. S.r.l.  | S.r.l.     | Totale        |
|-----------------------------------|--------------|-------------------------|------------|------------|---------------|
| Debiti prededucibili              | 43.750,00    | 293.750,00              | 43.750,00  | 43.750,00  | 425.000,00    |
| Debiti con privilegio immobiliare | -            | 4.832.824,67            | -          | -          | 4.832.824,67  |
| Debiti con privilegio mobiliare   | 1.157.377,69 | 531.660,74              | 242.824,74 | 84.543,81  | 2.016.406,98  |
| Debiti chirografari               | 2.252.713,90 | 876.404,67              | 35.338,56  | 7.729,37   | 3.172.186,50  |
| SUBTOTALI                         | 3.453.841,59 | 6.534.640,08            | 321.913,30 | 136.023,18 | 10.446.418,15 |
| Debiti chirografari postergati    | 437.164,18   | -                       | -          | -          | 437.164,18    |
| TOTALI                            | 3.891.005,77 | 6.534.640,08            | 321.913,30 | 136.023,18 | 10.883.582,33 |

sarebbe possibile:

- pagare integralmente i crediti prededucibili, quelli con privilegio mobiliare ed immobiliare;
- nella misura dell'81,89% i creditori chirografari (ad eccezione di quelli postergati, che non avrebbero alcuna remunerazione)

come riportato nel seguente prospetto riepilogativo:

| Descrizione                     | Importo      |
|---------------------------------|--------------|
| presunto realizzo               | 9.872.080,47 |
| prededuzione                    | 425.000,00   |
| cr. Privilegio immobiliare      | 4.832.824,67 |
| cr. Privilegio mobiliare        | 2.016.406,98 |
| residuo da distr a chirografari | 2.597.848,82 |
| Totale chirografari             | 3.172.186,50 |
| Attribuibile ai chirografari    | 81,89%       |

Pertanto alla luce delle argomentazioni che precedono le proposte modificative innanzi esaminate possono trovare accoglimento e il decreto di ammissione reso da questo tribunale in data 18 luglio 2011 e

depositato presso la Cancelleria Fallimentare in data 28 luglio 2011, va integrato in relazione alla proposta concordataria nei termini che precedono.

Per quanto riguarda la relazione *ex art. 173 l.fall.* depositata dal Commissario Giudiziale in data 25.10.2011, a seguito delle specificazioni rese nella "modifica della proposta di concordato", le carenze informative presenti nell'originario ricorso relativamente al contratto preliminare di vendita intercorso con la Abruzzo All Sport S.r.l., risultano essere state sanate.

P.Q.M.

letti gli artt. 160 e segg. l.fall.,  
ad integrazione del proprio decreto di ammissione reso in data 18 luglio 2011 e depositato presso la Cancelleria Fallimentare in data 28 luglio 2011,

AMMETTE

Le società in epigrafe indicate, in persona del legale rappresentante *pro tempore* dr. Paolo Lm., alla procedura di concordato preventivo alle condizioni di cui alla integrazione e modifica del ricorso introduttivo

principale per l'ammissione alla procedura di concordato preventivo depositata il 26.10.2011;

Conferma, per il resto, integral-

mente il provvedimento reso in data 18 luglio 2011 e depositato presso la Cancelleria Fallimentare in data 28 luglio 2011. (*Omissis*)

## (1-2) Concorso e autonomia privata nel concordato preventivo di gruppo

1. Il decreto che si commenta offre l'occasione per riaffermare con forza alcuni principi fondamentali del diritto concorsuale e di quello societario che dovrebbero essere assolutamente pacifici e persino ovvi, ma che tali evidentemente non sono, almeno non per tutti.

La questione affrontata dal tribunale di Benevento concerne l'ammissione a concordato preventivo di un gruppo formato da quattro società di capitali, delle quali una, la capogruppo, socia unica delle altre tre. Inizialmente, le debitrici – tutte in liquidazione ordinaria – presentano, a mezzo del liquidatore della *holding* (che è anche il liquidatore delle controllate), un'unica proposta di concordato con cessione dei beni ai creditori, nella quale viene prospettato – come ipotesi realisticamente realizzabile – il soddisfacimento integrale dei creditori sia privilegiati sia chirografari del gruppo (nonché, ovviamente, il pagamento completo delle spese di procedura). Nel piano, oltre ad essere indicate le modalità di liquidazione dei cespiti delle società, si individua nello stesso liquidatore del gruppo il soggetto incaricato di procedere alle alienazioni e alle successive ripartizioni, a favore degli aventi diritto, del ricavato.

Il tribunale, dopo aver preliminarmente richiesto alcuni chiarimenti alle società debitrici, ammette il gruppo a concordato preventivo. Durante lo svolgimento della procedura, e prima dell'inizio delle operazioni di voto, le società, tenuto conto delle risultanze delle perizie dei consulenti nominati dal giudice delegato sul presumibile valore di realizzo degli *assets*, presentano una *modifica* al piano originariamente presentato. Nella nuova proposta, le società, considerati, da un lato, il totale dell'attivo liquidabile e, dall'altro, la composizione quantitativa e qualitativa della massa passiva *complessiva* del gruppo, ritengono che dalle operazioni di vendita si possa giungere al soddisfacimento integrale dei creditori che vantano cause legittime di prelazione e al pagamento nella misura, identica per tutti i creditori chirografari, di circa l'80% del nominale del credito, con elisione dei rapporti di credito/debito infragruppo.

Sulla base di questa nuova proposta, il tribunale, con il decreto che si commenta, conferma l'ammissione del gruppo alla procedura.

2. Nella proposta concordataria le società hanno dunque proceduto alla c.d. *substantive consolidation*, ovvero al consolidamento patrimoniale delle masse attive e passive del gruppo, fondendo in unico aggregato i patrimoni di soggetti formalmente distinti.

Il consolidamento patrimoniale è istituto ben conosciuto negli USA – a partire dal pioniero caso *Sampsell v. Imperial Paper & Color Corp.*<sup>1</sup> – e sostanzialmente rifiutato da quasi tutti gli ordinamenti occidentali<sup>2</sup>, la cui applicazione presuppone, com’è evidente, il superamento dello schermo della distinta personalità giuridica delle società che compongono il gruppo. Il consolidamento, più in particolare, determina il “collasso” di una delle funzioni più importanti assolute da queste ultime: la funzione, cioè, di destinare uno specifico patrimonio al soddisfacimento di specifiche obbligazioni (c.d. «*asset partitioning*»)<sup>3</sup>, ossia la ripartizione del rischio di impresa.

Peraltro, la *substantive consolidation*, nonostante presenti più di un punto di contatto con la dottrina del *veil piercing*<sup>4</sup>, si spinge oltre gli effetti derivanti dal

---

<sup>1</sup> 313 U.S. 215 (1941).

<sup>2</sup> Oltre agli Stati Uniti, ricorre al consolidamento patrimoniale anche la Colombia (Decreto del Ministerio de Comercio, industria y turismo, n. 1749/2011, artt. 25-30).

Al consolidamento patrimoniale fa peraltro riferimento anche la Guida Legislativa Uncitral sul regime dell’insolvenza, Parte III (2010). In particolare, al tema sono dedicate le Raccomandazioni 219-231.

<sup>3</sup> HANSMANN-KRAAKMAN, *The Essential Role of Organizational Law*, in 110 *Yale L.J.*, 2000, p. 391, secondo i quali: «*a characteristic of all legal entities (...) is the partitioning off of a separate set of assets in which creditors of the firm itself have a prior security interest*».

<sup>4</sup> Sul punto, cfr. BAIRD, *Substantive Consolidation Today*, in 47 *B.C. L. Rev.*, 2005, pp. 11-12, il quale, paragonando la dottrina del *piercing the corporate veil* e quella della *substantive consolidation*, afferma: «*The two doctrines are not quite the same. Veil-piercing allows the creditors of a subsidiary to reach the assets of the parent, but does not at the same time allow creditors of the parent to reach the assets of the subsidiary. In contrast, substantive consolidation puts all the assets in a common pool, and creditors of the various entities share it pro rata. Nevertheless, both doctrines apply when the debtor has disregarded separateness so significantly that creditors treated the different corporations as one legal entity. The idea is that the affairs of two corporations are so closely entwined that each lacks a separate existence for all practical purposes*». In giurisprudenza, le differenze tra i vari strumenti utilizzabili per contrastare l’abuso dell’articolazione in forma di gruppo dell’attività di impresa (*veil piercing*; *equitable subordination*; *fraudulent conveyance*; *substantive consolidation*) sono ben evidenziate in *In re Owens Corning Corp.*, 419 F.3d 195 (3<sup>d</sup> Cir. 2005), 198-199: «*Piercing the corporate veil’ makes shareholders liable for corporate wrongs. Equitable subordination places bad-acting creditors behind other creditors when distributions are made. Turnover and fraudulent transfer bring back to the transferor debtor assets improperly transferred to another (often an affiliate). Substantive consolidation goes in a direction different (and in most cases further) than any of these remedies; it is not limited to shareholders, it affects distribution to innocent creditors, and it mandates more than the return of specific assets to the predecessor owner. It brings all the assets of a group of entities into a single survivor. Indeed, it merges liabilities as well (...) The bad news for certain creditors is that, instead of looking to assets of the subsidiary with whom they dealt, they now must share those assets with all creditors of all consolidated entities, raising the specter for some of a significant distribution diminution*».

superamento dello schermo della personalità giuridica. Attraverso tale strumento, infatti, non si rende responsabile l'azionista di controllo o la capogruppo per le obbligazioni contratte (formalmente) dalla società controllata insolvente<sup>5</sup>, ma si “fondono” i diversi patrimoni delle società collegate, eliminando i rapporti infragruppo<sup>6</sup>. Ciò determina conseguenze dirette sulla posizione giuridica dei creditori<sup>7</sup>, in ipotesi terzi rispetto alle politiche di gruppo, che dalla fusione possono subire un danno (ma anche, al contrario, ottenere un vantaggio), in dipendenza della consistenza quali/quantitativa della massa attiva e della massa passiva della società originariamente loro debitrice, rispetto al “*pool of assets and liabilities*” riveniente da detta operazione<sup>8</sup>. Possibilità di danno che au-

---

<sup>5</sup> La perdita del beneficio della responsabilità limitata del socio di società di capitali rappresenta, nell'ordinamento nordamericano, la «rottura» di un principio «deeply ingrained in our economic and legal system» [così *United States v. Bestfood*, 524 U.S. 61 (1998)].

<sup>6</sup> Eliminando, cioè, «*all duplicate claims, cross-corporate guaranties and inter-company claims*»: così OSTRIN, *A Proposal to Limit the Availability of Substantive Consolidation of Solvent Entities with Bankrupt Affiliates*, in 91 *Com. L.J.*, 1986, p. 353. Sul punto cfr., altresì, BLUMBERG, *The Law of Corporate Groups: Problems in the Bankruptcy or Reorganization of Parent and Subsidiary Corporations*, Boston, 1985 (suppl. 1992), p. 26.

<sup>7</sup> Sul punto cfr. HIGHTOWER, *The Consolidation of the Consolidations in Bankruptcy*, in 38 *Ga. L. Rev.*, 2003, p. 470: «*In substantive consolidation, the court magically transforms separate entities into one entity for bankruptcy distribution purposes*»; e, da ultimo, BLASSES, *Redefining into Reality; Substantive Consolidation of Parent Corporations and Subsidiaries*, in 24 *Emory Bankr. Dev. J.*, 2008, p. 469: «*Substantive consolidation is a bankruptcy procedure that redefines multiple bankruptcy estates into a single bankruptcy estate. This redefinition results in the estate's assets and liabilities being added together to create a new bankruptcy estate. Creditors with claims against any of the separate estates receive a claim against the new estate*»; WIDEN, *Report to the American Bankruptcy Institute: Prevalence of Substantive Consolidation in Large Public Company Bankruptcies From 2000 to 2005*, in 16 *Am. Bankr. Inst. L. Rev.*, 2008, p. 1: «*In substantive consolidation, the intercompany liabilities of the subject companies are eliminated, the assets of these subject companies are pooled and the third party liabilities of the subject companies are satisfied from this single pool of assets. This pooling of assets changes the percentage recovery, for better or worse, that individual creditors of particular debtor would receive in the absence of a substantive consolidation*».

<sup>8</sup> Il punto è evidenziato anche nella già citata Guida Legislativa dell'Uncitral: «*The principal concerns with the availability of such orders, in addition to those associated with the fundamental issue of overturning the separate entity principle, include the potential unfairness caused to one creditor group when forced to share pari passu with creditors of a less solvent group member and whether the savings or benefits to the collective class of creditors outweighs incidental detriment to individual creditors. Some creditors might have relied on the separate assets or separate legal entity of a particular group member when trading with it, and should therefore not be denied a full payout because of their trading partner's relationship with another group member of which they were unaware. Other creditors might have relied upon the assets of the whole group and it would*

menta in misura esponenziale per i titolari di crediti nei confronti di società del gruppo *in bonis* e, ciò nonostante, attratte nel consolidamento.

Questo appena segnalato è, invero, l'effetto principale e caratteristico – nonché il maggior rischio – del consolidamento: ossia, lo “spostamento di valore” da un gruppo di creditori ad un altro. Come sottolineato dalla dottrina statunitense, infatti, «*creditors of the less healthy entity (...) will always benefit when they satisfy their claims against a pool of assets which includes those of a healthier entity. Only if the consolidated entities are in equally bad shape will there be no automatic improvement of some creditor status as a result of consolidation: obviously this will happen rarely*»<sup>9</sup>.

Al tema specifico del consolidamento patrimoniale chi scrive ha di recente dedicato un saggio, al quale è dunque possibile rinviare per tutti gli opportuni approfondimenti<sup>10</sup>.

In questa sede è sufficiente osservare che per operare detta fusione le corti statunitensi richiedono, attualmente, due condizioni: la prima, che «*the different debtors disregarded separateness so significantly that their creditors relied in the breakdown of entity borders and treated them as one legal entity*»; la seconda, che «*their (delle società coinvolte nel consolidamento) assets and liabilities are so scrambled that separating them is prohibitive and hurts all creditors*»<sup>11</sup>.

La prima condizione, si precisa, può ritenersi verificata quando il comportamento tenuto dalle singole società del gruppo sia tale da ingenerare il legittimo affidamento dei creditori, i quali al momento dell'apertura della procedura consolare credono, ragionevolmente, di poter contare sul patrimonio complessivo del gruppo, considerato come un unico soggetto di diritto.

La seconda può invece ritenersi integrata quando «*the benefit to creditors should be from cost savings that make assets available rather than from the*

---

*be unfair if they were limited to recovery against the assets of a single group member*» (§ 109).

<sup>9</sup> BERRY, *Consolidation in Bankruptcy*, in 50 Amer. Bankr. L.J., 1976, p. 369. Nello stesso senso, OSTRIN, *A Proposal*, cit., p. 353: «Ironically (rispetto all'obiettivo prioritario perseguito dal *Bankruptcy Code*, ossia l'uguaglianza di trattamento dei creditori), *substantive consolidation invariably imposes unequal treatment on creditors since those holding claims against a financially weaker entity always gain at the expense of those holding claims against a stronger one*»; SCHUPP, *Substantive Consolidation: the Evolution and Use of an Equitable Power*, in 96 Com. L.J., 1991, 418: «*This is a dangerous procedure that can threaten the rights of creditors because separate debtors generally have different ratios of assets and liabilities*». Risultato al quale contribuisce, a ben vedere, anche l'eliminazione delle relazioni infragruppo: ad esempio, “cancellare” il credito vantato dalla capogruppo nei confronti della controllata, non può non peggiorare la posizione *ex ante* assunta dai creditori della prima.

<sup>10</sup> VATTERMOLI, *Gruppi insolventi e consolidamento patrimoniale* (Substantive Consolidation), in *RDS*, 2010, p. 584 ss.

<sup>11</sup> *In re Owning*, cit.

*shifting of assets to benefit one group of creditors at the expense of another. Mere benefit to some creditors, or administrative benefit to the Court, falls far short*, precisandosi, peraltro, che «*neither the impossibility of perfection in untangling the affairs of the entities nor the likelihood of some inaccuracies in efforts to do so is sufficient to justify consolidation*»; in tal modo evidenziandosi che soltanto l'assoluta impossibilità di districare la “matassa” formata dall'intreccio delle relazioni patrimoniali tra le società del gruppo può giustificare il consolidamento delle masse attive e passive.

Nel saggio – nel quale si era fermamente criticato l'uso del consolidamento, in quanto ritenuto contrario ai principi sia corporativi sia concorsuali – si era concluso sostenendo che: «Per evitare che la disgregazione dell'organizzazione di gruppo nella fase di crisi, dipendente dal trattamento “autonomo” delle singole società insolventi, possa tradursi in un ostacolo ad operazioni di vendita “aggregata” degli *assets* o a piani di riorganizzazione del gruppo nel suo complesso, in ipotesi più convenienti per la massa dei creditori, sembra (...) più convincente procedere con la (meno pervasiva) *joint administration* (o *procedural consolidation*), non a caso contemplata in molti ordinamenti, compreso il nostro (...) nel rispetto assoluto, tuttavia, della separazione dei patrimoni delle singole società coinvolte nel dissesto, attesi i problemi che (...) l'eventuale consolidamento determinerebbe, anche in termini di efficienza complessiva del sistema»<sup>12</sup>.

Sorge il dubbio di non essere stati particolarmente persuasivi, se è vero che: a poca distanza dalla pubblicazione dell'articolo in Italia, il tribunale di Benevento ha ritenuto ammissibile (ed è la prima volta, a quanto consta, che ciò avviene) il consolidamento patrimoniale; quasi contestualmente alla pubblicazione dello stesso articolo in Spagna<sup>13</sup>, si è registrato il primo provvedimento che in quell'ordinamento ha consentito la fusione dei patrimoni delle società del gruppo assoggettate al *concurso de acreedores*<sup>14</sup>. Ritornano così alla mente

---

<sup>12</sup> VATTERMOLI, *Gruppi insolventi*, cit., p. 606-607.

<sup>13</sup> VATTERMOLI, *Grupos insolventes y consolidación patrimonial* (Substantive Consolidation), in *ADCo*, n. 24/2011, p. 19 ss.

<sup>14</sup> Si tratta della sentenza della *Audiencia Provincial de Barcelona* (sec. 15<sup>a</sup>), 28 giugno 2011 (di cui dà notizia J.C. RODRÍGUEZ MASEDA, *Levantamiento del velo y acumulación de patrimonios*, in *Expansión*, 17 ottobre 2011, p. 31), secondo la quale «*de la misma manera que de forma excepcional, en el curso de una reclamación extraconcursal, cabe levantar el velo de una sociedad en los casos de confusión de patrimonios, para hacer responsable de las deudas de una determinada sociedad a otras del mismo grupo, no debería haber inconveniente para que, también de forma excepcional, el concurso de las sociedades de un mismo grupo que tuvieran confusión de patrimonios y que hubieran operado en el mercado como una sola empresa, no sólo se tramitaran conjuntamente sino como una sola entidad deudora, consolidando todos sus activos y pasivos*». Con riferimento all'ordinamento spagnolo va peraltro sottolineato che la Ley n. 38/2011 ha introdotto un nuovo art. 25-ter nella *Ley Concursal*, ai sensi del quale: «*1. Los concursos*

le parole di un Maestro che esortava a non affannarsi nel fornire informazioni e dettagli su istituti elaborati ed applicati in altri ordinamenti, se ritenuti poco convincenti o contrari ai principi dell'ordinamento domestico.

### 3. Tornando al decreto di ammissione.

Per comodità espositiva si riepilogano le situazioni patrimoniali delle quattro società, convenzionalmente designate con le lettere A, B, C e D:

- a) soc. A (capogruppo): attivo circa 260 mila euro; passivo circa 3.900 mila euro (netto = -3.640 mila euro);
- b) soc. B: attivo circa 9.600 mila euro; passivo circa 6.500 mila euro (netto = +3.100 mila euro);
- c) soc. C: attivo circa 50 euro; passivo circa 320 mila euro (netto = -320 mila euro);
- d) soc. D: attivo circa 22 mila euro; passivo circa 135 mila euro (netto = -310 mila euro).

Nel caso in esame è di tutta evidenza come lo spostamento di valore – di cui si è detto in precedenza – abbia coinvolto negativamente i creditori della soc. B a favore degli altri creditori delle restanti società del gruppo. Si tratta di uno spostamento tutt'altro che irrilevante, in termini sia assoluti sia relativi: basti pensare che i creditori della soc. C guadagnano, per effetto del consolidamento, il 100% del valore nominale del credito vantato, se privilegiati e l'80%, se chirografari; mentre quelli della soc. D circa (in media) il 70%, se privilegiati e, di nuovo, l'80%, se chirografari; e, infine, quelli della capogruppo, tanto quelli privilegiati quanto quelli chirografari, circa (in media) l'80%. Il dato più rilevante è, però, che per consentire tali guadagni non si utilizza esclusivamente il *surplus* dell'attivo sul passivo della società B, ma anche una quota (il 20% del nominale dei crediti chirografari) che sarebbe spettata ai creditori della stessa.

Nella specie, peraltro, nulla di quanto esposto in precedenza, circa le condizioni al ricorrere delle quali si è giunti, in altri ordinamenti, al consolidamento patrimoniale, sembrerebbe essersi verificato. Nessuna dimostrazione di comportamenti tenuti dalle società che abbiano potuto ingenerare un legittimo affidamento dei creditori in ordine alla sostanziale unicità del soggetto debitore; nessuna prova di un abuso, da parte della controllante, dello schermo della personalità giuridica delle società formanti il gruppo; nessuna “impossibilità” – o anche solo difficoltà – di ricostruire la reale titolarità dei beni appartenenti alle distinte società, come dimostrano le tabelle che puntualmente riproducono la situazione patrimoniale delle debitrici.

---

*declarados conjuntamente y acumulados se tramitarán de forma coordinada, sin consolidación de las masas. 2. Excepcionalmente, se podrán consolidar inventarios y listas de acreedores a los efectos de elaborar el informe de la administración concursal cuando exista confusión de patrimonios y no sea posible deslindar la titularidad de activos y pasivos sin incurrir en un gasto o en una demora injustificados».*

Il che conduce logicamente ad un primo risultato: lo speciale trattamento riservato ai diversi creditori delle società debitrici trova il suo fondamento, secondo il tribunale, nella disciplina del concordato. Se, infatti, lo spostamento di valore da un gruppo di creditori ad un altro, frutto del consolidamento patrimoniale, sarebbe del tutto inammissibile fuori dalla procedura collettiva, non potendo, ad esempio, i creditori della soc. A aggredire i beni della soc. B, e viceversa; è evidente che l'ammissione al concordato della proposta che, se approvata, determina nella sostanza effetti sostanzialmente analoghi, significa (non può non significare) che per i giudici l'«ostacolo» della distinta personalità giuridica delle società del gruppo possa essere abbattuto, appunto, sulla base, proprio, dello speciale meccanismo concordatario. L'idea implicitamente accolta dai giudici beneventani, in fondo ed a ben vedere, è che il voto espresso dalla maggioranza dei creditori possa legittimare qualsiasi proposta di soluzione della crisi, «sanando» anche quella che oggettivamente viola i principi fondamentali che governano (dovrebbero governare) l'attuazione della responsabilità patrimoniale del debitore in sede concorsuale.

Il che rappresenta una vera e propria aberrazione.

Si parla molto, e da più parti, del c.d. processo di «privatizzazione» che ha investito le procedure concorsuali e che ha senza dubbio rappresentato il principale motivo ispiratore della riforma da poco realizzata. Con specifico riferimento al concordato preventivo, poi, si esalta il ruolo preminente che nell'assetto attuale viene riconosciuto al debitore nella formulazione della proposta ed ai creditori chiamati a votarla – e la conseguente marginalizzazione dello spazio del controllo, in sede di ammissione e di omologazione, affidato all'autorità giudiziaria –, evidenziandosi con enfasi, altresì, il crollo del «totem» della *par condicio creditorum*, o di quello che ne restava.

Nessuno, fino ad oggi, sembrerebbe però aver posto in dubbio la natura concorsuale del concordato preventivo; nessuno, cioè, si è spinto sino al punto di negare che sul patrimonio del debitore che viene ammesso al concordato si apra il concorso sostanziale dei creditori anteriori all'ammissione. D'altra parte, sarebbe assurdo anche solo pensare il contrario, considerate le innumerevoli norme che depongono in tal senso: e basti pensare, per fare solo qualche esempio, al divieto di azioni esecutive individuali e di costituzione di cause di pre-lazione; oppure all'obbligo del rispetto del sistema di graduazione dei crediti, salve le eccezioni espressamente contemplate dalla legge; o, ancora, al divieto dei pagamenti dei crediti anteriori; e via discorrendo.

Il soggetto che viene ammesso al concordato preventivo deve sapere, dunque, che da quel momento si crea un «vincolo» sul suo patrimonio, ancorché non oggetto di «spossessamento», che conforma l'attività di gestione del medesimo nel modo imposto dal rispetto, appunto, dei principi fondamentali del concorso. Come concretamente intende dare attuazione alla sua responsabilità patrimoniale, nei rispetto di quei principi, il debitore lo dichiara al momento della richiesta di ammissione, attraverso il piano concordatario presentato al vaglio di legittimità dell'autorità giudiziaria e a quello di opportunità e convenienza dei creditori concorrenti ammessi al voto.

Nel momento della richiesta di ammissione al passivo è senz'altro corretto sostenere che il tribunale non possa entrare nel merito della proposta, valutandone la convenienza o la fattibilità, salvo, è da ritenere, che il piano si presenti come palesemente irrealizzabile e/o irragionevole; è però altrettanto certo che l'autorità giudiziaria deve controllare, prima ancora del rispetto delle formalità imposte dagli artt. 160 e 161 l.fall., che la proposta non si ponga in contrasto con i principi concorsuali.

Tra questi, vi sono quelli generalissimi dell'*universalità* e della *generalità*: il debitore, cioè, risponde delle obbligazioni inadempiate con *tutti* i suoi beni, presenti e futuri, e nei confronti di *tutti* i creditori anteriori all'apertura del concorso. La distribuzione tra gli aventi diritto del patrimonio del debitore deve poi avvenire secondo il sistema di graduazione dei crediti previsto e disciplinato dal codice civile, seguendo l'ordine delle cause legittime di prelazione ed applicando, in caso di uguaglianza di rango, la regola di proporzionalità.

Quanto sin qui rilevato è particolarmente vero in caso di concordato (liquidatorio) con cessione dei beni ai creditori – come quello che qui ne occupa – che, nella sostanza, si limita a replicare gli effetti della liquidazione e successiva ripartizione endofallimentare della massa attiva. In tale ipotesi, la proposta che prevedesse, ad esempio, un pagamento parziale dei chirografari e l'attribuzione di una utilità economica al debitore (o ai soci della società debitrice) sarebbe dunque inammissibile; così come inammissibile sarebbe quella proposta che escludesse dal soddisfacimento alcuni creditori a vantaggio di altri, in ipotesi del medesimo rango. D'altra parte, neanche la possibilità di una suddivisione in classi dei creditori – peraltro non sfruttata, nel caso affrontato dal tribunale di Benevento – può portare ad un'alterazione del sistema di graduazione dei crediti (come espressamente stabilito dall'art. 160, co. 2 l.fall.), potendo incidere, al più, soltanto sulla regola di proporzionalità, previa valutazione della correttezza dei criteri di formazione delle diverse classi da parte del tribunale.

Esistono, in altri termini, dei limiti *impliciti* al libero esercizio dell'autonomia privata nella formulazione della proposta concordataria, che non possono essere superati da una *successiva* manifestazione di voto da parte dei creditori; men che meno da una votazione assunta a maggioranza. Solo una dichiarazione *espresa* e *preventiva*, risultante cioè dalla stessa proposta, dei creditori ed avente ad oggetto, ad esempio, la rinuncia al privilegio o ad una parte del credito o l'accettazione della postergazione potrebbe, invero, condurre ad una diversa modalità di attuazione della responsabilità patrimoniale del debitore comune.

Se ciò è vero, non v'è chi non veda come la proposta sottoposta al vaglio del tribunale di Benevento fosse *palesemente contraria* ai principi concorsuali e, quindi, inammissibile. Il risultato che si ottiene per mezzo del consolidamento, infatti, va addirittura *oltre* la semplice violazione del sistema di graduazione dei crediti: come chiaramente evidenziato nel caso *de quo*, la proposta contiene in sé una forma di limitazione della responsabilità patrimoniale della soc. B, la quale, a ben vedere, risponde nei confronti dei suoi creditori con una parte soltanto dei beni (quella parte, cioè, che consente il soddisfacimento completo dei privilegiati e l'80% dei chirografari), la restante parte essendo destinata a soddi-

sfare i creditori delle altre società del gruppo. Ciò che, come si diceva, avrebbe dovuto condurre ad una pronuncia di inammissibilità *ex art. 161, co. 2 l.fall.*

Quello che realmente stupisce, tuttavia, è che nel provvedimento in esame sembrerebbe che i giudici si siano preoccupati esclusivamente degli aspetti *formali* della proposta, disinteressandosi del profilo sostanziale della violazione dei principi concorsuali, da ritenere decisamente più rilevante.

Così, nonostante venga fatto riferimento, da un lato, all'orientamento della Suprema Corte che ha ripetutamente affermato che in ipotesi di gruppo ciascuna delle società «conserva propria personalità giuridica ed autonoma qualità di imprenditore, *rispondendo con il proprio patrimonio soltanto dei propri debiti*»; e, dall'altro, all'obbligo del rispetto «dell'*autonomia patrimoniale* delle singole società e delle singole posizioni creditorie e debitorie», il tribunale, in luogo della dichiarazione di inammissibilità della proposta – in quanto contraria, appunto, ai principi che governano la responsabilità patrimoniale delle distinte società del gruppo –, si limita ad evidenziare la necessità di «tenere adunanzse separate e votazioni distinte con conseguenti, rispettive e distinte maggioranze».

Così, ancora, per giustificare la legittimità di un ricorso unico per l'ammissione “in gruppo” al concordato – in luogo di un fascio di ricorsi, tanti quante sono le società coinvolte –, i giudici richiamano, per un verso, il “precedente” rappresentato da un provvedimento del tribunale di Ancona e, per altro verso, la disciplina dell'amministrazione straordinaria.

In tal modo, però, i giudici sorvolano sul fatto che il “precedente” richiamato ammette il ricorso unico e la possibilità di riunire in un'unica massa *attiva* i patrimoni delle società del gruppo in concordato (ai fini, è da ritenere, di una più proficua liquidazione in blocco dei medesimi), ferme però restando le distinte responsabilità patrimoniali delle imprese debitrici (e, dunque, delle rispettive masse *passive*). E, soprattutto, dimenticano che alla possibilità di un ricorso unico per l'ammissione delle società del gruppo al concordato, espressamente consentita nell'amministrazione straordinaria “speciale” dall'art. 4-*bis*, co. 2 d.l. n. 347/2003 (conv. con l. n. 39/2004), si associa l'obbligo, imposto dalla medesima disposizione testé richiamata, del rispetto dell'*autonomia* delle masse attive e passive delle società debitrici, dal che: «possono conseguire trattamenti differenziati, pur all'interno della stessa classe di creditori, a seconda delle condizioni patrimoniali di ogni singola società cui la proposta di concordato si riferisce».

Norma, quest'ultima, per alcuni versi “strana”<sup>15</sup>, ma che in fondo non fa altro che ribadire quanto già poteva e doveva desumersi dai principi generali che

---

<sup>15</sup> Così A. NIGRO-VATTERMOLI, *Diritto della crisi delle imprese, Le procedure concorsuali*, Bologna, 2009, p. 503, in cui si evidenzia come «l'autonomia delle masse passive *impone* comunque la formazione di classi *distinte* con riferimento a *ciascuna* delle società, che non si potrebbe neppure porre un problema di parità di trattamento fra (creditori di) classi analoghe e che il trattamento dei creditori delle diverse società ovviamente non può non essere *diverso* in relazione alle condizioni patrimoniali di ciascuna di tali società».

governano le procedure concorsuali, i quali non potrebbero essere violati neanche nell'ipotesi in cui si proceda alla divisione dei creditori in classi, formate – sempre in ipotesi – da creditori di diverse società del gruppo.

Peraltro e concludendo, la presenza di una norma espressa che impone la separazione delle masse passive delle società del gruppo in ambito concorsuale rende ancor più ingiustificata ed ingiustificabile la decisione qui commentata.

DANIELE VATTERMOLI