

LEGGI SULL'AMMINISTRAZIONE STRAORDINARIA, INTERESSI PROTETTI E DIRITTI DEI CREDITORI

Fabrizio Di Marzio

1. Prima di tutto, occorre mettere in chiaro i presupposti della discussione svolta in questo contributo, i quali sono assunti in forza del disegno di legge sull'amministrazione straordinaria attualmente pendente in Parlamento¹, ma restano intrinsecamente disputabili.

Un primo presupposto, che per la verità l'esperienza dell'amministrazione straordinaria fa apparire consolidato e insuscettibile di essere seriamente rimesso in gioco, concerne l'inclinazione generale di un diritto per la crisi della grande impresa. Le discipline non potrebbero mai concernere l'*attività* della grande impresa, proponendosi di risolverne quell'inceppo in cui si ravvisa la crisi, ma devono consistere in regole sulla crisi dell'impresa. Si tratta di punti di vista molto differenti, giacché soltanto il primo, e non anche il secondo, considera scontato il permanere dell'attività economica. La prima esperienza legislativa sull'amministrazione straordinaria non si realizzò nella sufficiente consapevolezza del problema, e si risolse nella ostinata tutela di attività decisamente antieconomiche, suscitando l'esigenza della riforma. Dopo la seconda legge Prodi, è acquisizione diffusa che la conservazione dell'impresa è eventualità da privilegiare, ma non da rincorrere a ogni costo. Cosicché, può concludersi che il diritto rilevante non è (né dev'essere) strutturato come diritto delle grandi imprese in crisi, ma come *diritto della crisi delle grandi imprese*.

Un secondo presupposto – assai meno pacifico – è che di un simile diritto vi sia effettivamente bisogno. Per l'intervenuta riforma della legge fallimentare, abbiamo a disposizione un diritto della crisi d'impresa avanguardistico e adatto a trattare anche le questioni della grande impresa: chiaramente ispirato com'è, sotto molteplici profili, alle previgenti leggi sull'amministrazione straordinaria. La risposta può trovarsi solo prestando

¹ Cfr. AC n. 1741 recante «delega al governo per il riordino della legislazione in materia di gestione delle crisi aziendali» presentato il 2 ottobre 2008.

attenzione alla diversità di interessi perseguiti: mentre nel diritto comune si tutelano *esclusivamente* i creditori, invece nel diritto speciale vogliono tutelarsi *anche, e prevalentemente*, gli altri importanti interessi coinvolti nell'attività d'impresa, essenzialmente rilevanti quando le proporzioni dell'attività. Ovviamente, la distinzione mantiene il suo senso di pari passo con questa diversa attribuzione di funzioni, e così conserva ragion d'essere una legislazione dedicata alla crisi della grande impresa.

L'importanza della questione mi ha indotto alla trattazione che segue.

2. Il modo più franco per discutere degli interessi tutelati nell'amministrazione straordinaria delle grandi imprese in crisi è di indagare il ruolo della c.d. *autonomia negoziale*, ossia della libertà dei protagonisti della relazione d'impresa (debitore e creditori) di gestirla anche in occasione della crisi e nella prospettiva del suo superamento al riparo da condizionamenti del pubblico potere e secondo lo schema liberale della relazione di mercato.

Più in particolare, devono indagarsi i limiti esplicativi dell'*accordo* (con i creditori) e del *concordato* approvato dai creditori in questo settore del diritto della crisi d'impresa. Infatti, la tutela dell'interesse creditorio si realizza eminentemente nelle forme dell'*autotutela*, ed è dunque definita dai limiti esplicativi della partecipazione dei creditori alle scelte sulla crisi d'impresa. Per converso, la definizione di tali limiti illumina sulla tutela di altri e configgenti interessi, evidentemente ritenuti prevalenti.

Nelle pagine seguenti emergerà che poiché nella gestione della crisi d'impresa l'autonomia negoziale si realizza nel rapporto tra debitore e creditori, e al fine del superamento della crisi attraverso la composizione del debito, nella amministrazione straordinaria l'esercizio della autonomia negoziale sconta la difficoltà consistente nell'obiettivo della conservazione dell'impresa: da perseguirsi primariamente e dunque anche a spese dell'interesse, eventualmente configgente, dei creditori. Cosicché l'autonomia dei privati, piuttosto che affermarsi pienamente, sembra dover soggiacere a controlli e autorizzazioni sulla sua compatibilità valoriale e teleologica con il sistema della procedura concorsuale all'interno della quale richiede di essere riconosciuta.

3. Il diritto 'ordinario' della crisi d'impresa (fallimento, concordato preventivo, accordi sulla crisi d'impresa) realizza la responsabilità patrimoniale dell'imprenditore. Oggetto di tutela è il credito verso l'imprenditore insolvente. Tutti gli altri interessi coinvolti nell'attività non

trovano protezione autonoma, ma sempre condizionata alla tutela dell'interesse - perciò *primario* - dei creditori. Questo assetto valoriale caratterizza la procedura fallimentare: nella versione del codice di commercio, nella versione del 1942 e così pure nella versione in vigore (in cui, per il recupero di soluzioni in qualche misura già sperimentate nell'Ottocento, i poteri gestori e le decisioni di merito sono largamente affidati al comitato dei creditori quale organo esponenziale del ceto protetto). Per facile intuizione, stesse conclusioni valgono per i concordati: nei quali la domanda è assoggettata alla approvazione dei creditori². E lo stesso è a dirsi per i contratti (a volte sintetizzati nella figura del c.d. 'concordato stragiudiziale', ma adesso oggetto di attenzione normativa³): fondati come sono sull'accordo tra debitore e creditori.

Proprio l'avvertita esigenza di assicurare in determinati casi protezione a interessi diversi e anche configgenti (in potenza o in atto) rispetto alla tutela del credito ha innescato il dibattito, tuttora in qualche misura aperto, sulle finalità del diritto ordinario⁴. Tuttavia, che questo diritto realizzi la responsabilità patrimoniale dell'imprenditore insolvente verso i suoi creditori è corollario sistematico e applicativo del diritto civile, i cui princìpi si trovano affermati, e niente affatto derogati, nel diritto speciale.

Da questa consapevolezza traggono ragione le discipline amministrative della crisi, le quali si giustificano per assicurare protezione a interessi trascurati nel diritto comune: e riassumibili, per diffusa opinione, nell'interesse pubblico alla estinzione dell'ente per la liquidazione coatta e nell'interesse collettivo nella salvaguardia dell'attività produttiva e dei livelli occupazionali per la amministrazione straordinaria⁵. Per questi ordini di scopi, le procedure amministrative sono strutturate intorno alla relativa

² Cfr. artt. 127 e 177 l.f.

³ Negli artt. 67, comma 3, lett. d) ed f) e 182 *bis* l.f.

⁴ Il quale dibattito, nella antinomia innescata dalla considerazione sintetica dell'interesse dei creditori e della salvaguardia dell'impresa, è risalente (Cfr., per tutti, CASELLI, *La crisi aziendale*, in CASELLI e altri, *L'azienda e il mercato*, in *Trattato Galgano*, III, Padova, 1979, 635 ss.; D'ALESSANDRO, *Politica della crisi d'impresa: risanamento o liquidazione dell'azienda?*, [1980] in *Scritti di Floriano d'Alessandro*, Milano, 1997, 751; STANGHELLINI, *La crisi d'impresa fra diritto ed economia. Le procedure di insolvenza*, Bologna, 2007, 67 ss.; FLESSNER, *La conservazione delle imprese attraverso il diritto fallimentare. Uno sguardo di diritto comparato*, in *Dir. fall.*, 2009, 1 ss.).

⁵ Cfr., di recente, FARENGA, *L'amministrazione straordinaria delle grandi imprese in stato di insolvenza*, Milano, 2005, 3 ss.; e più in generale, MAISANO, *la tutela concorsuale dei creditori tra liquidazione e riassetto delle imprese in crisi*, Milano, 1989, 6 ss.

*compressione dei diritti dei creditori a vantaggio della migliore emersione di istanze configgenti e ritenute prevalenti*⁶.

4. La riduzione degli interessi coinvolti nella crisi d'impresa determinata dalla tutela pressoché esclusiva del credito nel diritto ordinario - e dunque la considerazione di ogni interesse e di ogni posizione coinvolta nella crisi esclusivamente nello spettro della tutela del credito - non ha mai sollevato problemi in punto di frizione con *prevalenti interessi pubblici* (riferibili, come si usa dire, allo Stato-persona). Infatti alla protezione di tali interessi sono classicamente deputate le discipline sulla liquidazione coatta amministrativa, peraltro nemmeno costruite sull'insolvenza come presupposto necessario (rilevando anche altri presupposti, e così l'irregolarità gestoria dell'ente).

Invece, per le imprese non connesse con l'attività del pubblico potere secondo lo speciale vincolo che legittima le procedure di liquidazione coatta, il presupposto oggettivo torna a essere costituito dall'insolvenza dell'imprenditore; tende perciò a riaffermarsi nella sua esclusività la tutela del credito. La ritenuta insufficienza di una simile prospettiva rispetto alla crisi dell'impresa grande o grandissima ha determinato negli ultimi decenni - e a partire dalla crisi economica degli anni Settanta - le legislazioni sull'amministrazione straordinaria: sensibili alla protezione del vasto e poliedrico ordine di interessi (riferibili allo Stato-comunità) connessi alla *conservazione dell'impresa* e volte a consentirne l'affermazione anche sopra l'interesse dei creditori⁷.

La differenza tra amministrazione straordinaria e liquidazione coatta amministrativa dipende dalla diversità degli obiettivi della conservazione dell'impresa e della estinzione dell'ente deputato all'attività. La distanza tra amministrazione straordinaria e diritto ordinario della crisi d'impresa è invece misurata dal conflitto che usualmente si instaura tra esigenze

⁶ Trattandosi di procedure ampiamente condizionate da valutazioni di carattere economico-sociale, per le quali il giudice è ritenuto privo di competenza e di legittimazione, esse sono sottratte alla gestione giudiziaria e affidate alla gestione amministrativa (cfr. CASELLI, *La crisi aziendale*, cit., 643).

⁷ La concreta esperienza della amministrazione straordinaria ha confermato come la compressione dell'interesse dei creditori antecedenti alla apertura della procedura sia stata gravissima, poiché l'antieconomica prosecuzione dell'attività commissariata ha favorito il lievitare incontrollato dei crediti prededucibili con conseguente erosione degli attivi (cfr., in generale, D'ALESSANDRO, *L'amministrazione straordinaria delle grandi imprese in crisi: due anni di esperienze*, [1981] in *Scritti*, cit., 786 s.; PAOLUCCI, *Imprese in crisi (amministrazione straordinaria)*, in *Digesto disc. priv. sez. comm.*, VII, Torino, 1992, 210; STANGHELLINI, *La crisi d'impresa fra diritto ed economia*, cit., 346).

conservative dell'impresa e piena tutela degli interessi dei creditori: realizzabile quest'ultima non solo conservando l'impresa ma anche – e spesso in maniera più efficiente – liquidando il patrimonio originariamente destinato all'attività.

Sotto quest'ultimo profilo il dibattito non appare del tutto sopito. Si è autorevolmente escluso che la conservazione dell'attività possa confliggere con l'interesse dei creditori, giacché la prosecuzione dell'impresa non potrebbe autorizzarsi in pregiudizio di coloro alla soddisfazione dei quali sarebbe esaltamente indirizzata la procedura concorsuale⁸. Si discute inoltre sui rapporti tra interessi pubblici e privati, ravvisando l'affermazione dei primi nella apertura della procedura mentre l'affermazione dei secondi sarebbe nello svolgimento della stessa, quale procedura concorsuale finalizzata alla sistemazione dell'insolvenza; proprio il carattere concorsuale dimostrerebbe inoltre che non i primi ma i secondi interessi sono effettivamente prevalenti⁹.

Per questo ordine di idee, la conservazione dell'impresa sarebbe legittimata solo in quanto *strumentale* alla soddisfazione dei creditori o per lo meno a questa non pregiudizievole. Va però osservato che, a differenza di altre legislazioni chiare sul punto, nessuna norma del diritto settoriale prevede un tale rapporto strumentale tra conservazione dell'impresa e soddisfacimento dei creditori¹⁰; così come, e a differenza del diritto ordinario della crisi d'impresa, non si rinvengono disposizioni che inibiscano la prosecuzione dell'attività in pregiudizio dei creditori. Si consideri invece l'esempio del fallimento. In tale procedura è possibile anche l'esercizio dell'impresa; ma tale esercizio è definito, nella legge stessa, «provvisorio»; ed è condizionato dalla tutela dell'interesse dei creditori. L'istituto è funzionale alla conservazione dell'impresa, ma compatibilmente con

⁸ Cfr. OPPO, *Profilo sistematico dell'amministrazione straordinaria delle grandi imprese in crisi*, in *Riv. dir. civ.*, 1981, I, 246 ss.

⁹ Cfr., tra gli altri, F. VASSALLI, *I casi di chiusura dell'amministrazione straordinaria*, in Atti del Convegno Sisco del 27 novembre 1987 su *L'amministrazione straordinaria delle grandi imprese in crisi. Esperienze, riflessioni, prospettive*, Milano, 1989, 125.

¹⁰ Cfr. invece lo schema concettuale del § 1 *InsO*. Nella tipica propensione sistematica del legislatore germanico questa norma dichiara che la finalità della procedura di insolvenza è il soddisfacimento concorsuale dei creditori: attuabile o attraverso la liquidazione patrimoniale o secondo la disciplina di un piano di insolvenza sulla conservazione dell'impresa. Come ricorda KIEßNER, in BRAUN *Insolvenzordnung (InsO)*, München, 2007³, 19 ss., nel progetto governativo le finalità della procedura si estendevano (oltre alla tutela degli interessi del debitore e della sua famiglia) alla protezione dei lavoratori. Tuttavia, e più in generale, l'iniziale aspirazione per un diritto del risanamento dell'impresa, nel quale la liquidazione ricopriva un ruolo residuale, non ha trovato accoglimento nel legge il cui definitivo assetto è definito in una disposizione introduttiva non solo peculiare dell'ordinamento tedesco ma anche sfornita di precedenti.

l'interesse dei creditori: il quale interesse si realizza compiutamente proprio nella liquidazione delle attività. La tutela di ogni altro e diverso interesse è provvisoriamente possibile purché - avverte la legge - l'esercizio dell'impresa nel fallimento non arrechi pregiudizio ai creditori e sempre che il comitato dei creditori non ravvisi opportuna la sua cessazione¹¹. Nemmeno l'introduzione nella legge riformata della figura dell'affitto di azienda (che pure intensifica la rilevanza dell'autonomia negoziale nel fallimento) incrina la vocazione liquidatoria della procedura: potendo disporsi l'affitto esclusivamente «al fine di una più proficua vendita»¹². Esercizio provvisorio e affitto di azienda¹³ si spiegano nella concezione, accolta nella legge, della conservazione dell'impresa (ma) a fini liquidatori e nell'interesse dei creditori seppure, e beninteso, si tratti di nuova concezione, detta della liquidazione «conservativa» e «riallocativa»¹⁴.

La considerazione d'insieme del diritto ordinario e del diritto amministrativo avverte, in definitiva, sulla diversa gerarchizzazione degli interessi nelle due branche, le quali si legittimano reciprocamente proprio per tali differenze.

5. La riforma del diritto comune della crisi d'impresa si è svolta, come si usa dire, all'insegna della 'privatizzazione'. Il nucleo concettuale riposto nel termine (e sul quale può conquistarsi una concordia di opinioni) è nel superamento, anche in questo settore del diritto patrimoniale, della vecchia regola pubblicistica di stampo corporativo - e con essa dell'idea del governo statale della crisi d'impresa - a vantaggio della regola di diritto privato. Nel significato minimo (e tecnico) 'privatizzazione' descrive pertanto il movimento di riconduzione del diritto della crisi d'impresa nell'ambito suo proprio e originario: il *diritto privato*, quale diritto del mercato.

Prova eloquente di questa dinamica è nelle 'soluzioni negoziali' della crisi d'impresa. Sia le fattispecie semplicemente presupposte dal legislatore (come gli accordi stragiudiziali) sia quelle disciplinate per accenni (come i piani attestati) sia quelle tradizionali e profondamente rivisitate (come i concordati) sia, infine, quelle nuove (come gli accordi di ristrutturazione) si declinano oggi secondo due paradigmi costitutivi del diritto patrimoniale: il *contratto* e la *deliberazione*. Si tratta di paradigmi nuovissimi (rispettivamente, per previsione e per conformazione) per il diritto

¹¹ Cfr. art. 104 l.f.

¹² Cfr. art. 104 bis, comma 1, l.f.

¹³ Unitamente alla vendita di azienda disciplinata nell'art. 105 l.f.

¹⁴ Cfr., FIMMANÒ, *Art. 104 l.f.*, in *Il nuovo diritto fallimentare*, Commentario diretto da Jorio e coordinato da Fabiani, Bologna, 2006, 1576 ss.; Id., *Art. 104 bis l.f.*, ivi, 1618 ss.

concorsuale italiano del secolo scorso ma, come pure testimoniano storicamente gli abrogati codici di commercio, costitutivi del diritto privato.

Il paradigma contrattuale era in precedenza del tutto assente. Nel vigore delle vecchie regole la soluzione consensuale della crisi d'impresa si conduceva a prescindere da previsioni legali, dedicate esclusivamente alle procedure concorsuali. Le quali, in quanto 'procedure', manifestavano una natura diversa quella contrattuale. L'accordo sulla crisi, conseguito al di fuori di procedure concorsuali, era qualificato 'stragiudiziale': e l'aggettivo, sottolineando una estraneità, rimarcava pure lo statuto inferiore (e la dubbia legittimazione) di queste pratiche rispetto alle soluzioni procedurali. Nella nuova legge gli accordi hanno piena legittimazione, e in caso di insuccesso possono essere esentati dall'azione revocatoria. Per di più, degli accordi che soddisfino determinati presupposti può essere richiesta l'omologazione; ed è chiaro che il deposito dell'accordo in tribunale ne assicura la piena legittimazione anche nel mondo delle 'procedure'.

A differenza del paradigma contrattuale, il paradigma deliberativo non integra una novità assoluta. Particolarmente innovativa è però la conformazione che esso assume. Secondo le disposizioni abrogate, l'approvazione del concordato preventivo da parte dei creditori costituiva uno dei fattori necessari al successo della procedura; ma, di tutti quanti, non era certo il prevalente. Perché i creditori potessero deliberare, era necessario che il debitore fosse ammesso dal tribunale alla procedura. Il giudizio sull'ammissione era condizionato da valutazioni di 'meritevolezza' condotte sulla figura del debitore; e da valutazioni di merito espresse sul contenuto della proposta. Inoltre, l'approvazione del concordato poteva essere vanificata in sede di omologazione: dal giudizio del tribunale sulla non convenienza della proposta. Disposizioni simili governavano il concordato fallimentare.

Le regole in vigore restituiscono ai creditori il pieno potere determinativo sulla domanda di concordato. Al giudice è attribuito il compito di assicurare la legalità della procedura; il controllo si arresta dunque su profili di legittimità, e non invade il merito della proposta. In fase di omologazione, il giudizio sulla convenienza è esperibile soltanto nel caso di opposizione spiegata dal creditore dissenziente appartenente a classe dissenziente; dunque, proprio come impone il principio dispositivo, su istanza di parte. Disciplina simile vale per il concordato fallimentare, di cui deve segnalarsi, inoltre, l'apertura della legittimazione attiva a ogni interessato.

Accordi sulla crisi d'impresa e concordati recano una matrice accomunante, data dall'essere gli uni e gli altri manifestazioni di autonomia negoziale del debitore e dei creditori. È per questo che le espressioni di

sintesi finora adoperate per coniugare accordi sulla crisi d'impresa e concordati sono incentrate sul concetto di 'soluzione della crisi d'impresa' attraverso l'esercizio dell'*autonomia negoziale*. Si discorre infatti di 'soluzioni negoziate' oppure 'concordate' della crisi d'impresa.

Per un guadagno in precisione terminologica occorrerebbe tuttavia accantonare ogni locuzione empirica e atecnica, come pure si mostra essere quella su (generiche) 'soluzioni negoziali'. Potrebbe allora discorrersi di '*diritto negoziale della crisi d'impresa*'. In questa espressione, l'aggettivo 'negoziale' descrive uno specifico settore del diritto rilevante: discriminato non solo in positivo (per l'aggregazione dei fattori negoziali costituiti da accordi e concordati) ma anche in negativo (per esservi estranea la procedura di fallimento).

6. Contratto e deliberazione sono metodi di composizione degli interessi in conflitto non preordinabili negli esiti finali. Scopo del contratto, e pure della deliberazione, è infatti la definizione di un assetto di interessi tutelabile dal diritto. Qualsiasi assetto di interessi tutelabile dal diritto può essere dedotto in contratto o offerto alla deliberazione. Trattare la crisi d'impresa con il metodo dell'*autonomia negoziale* consente il pieno rispetto dei diritti dei creditori, ma implica di non poter indirizzare la soluzione verso un esito *prestabilito*. Debitore e creditori potranno determinarsi allo stesso modo per la conservazione dell'attività, per la sua cessione o per la liquidazione del patrimonio. Quindi, l'antica e non sopita aspirazione alla conservazione dell'impresa in crisi costituisce in realtà solo uno degli esiti possibili, e in nessun caso l'esito privilegiato.

Mentre nella versione precedente alla riforma il sistema fallimentare mirava alla liquidazione del patrimonio ed era a volte forzato dagli interpreti nella opposta direzione della conservazione dell'attività, invece la nuova legge mira semplicemente ad assecondare la soluzione che nel caso concreto si riveli economicamente più efficiente: imponendo la liquidazione nel fallimento; lasciando ai protagonisti della relazione economica (debitore e creditori) la scelta tra liquidazione e conservazione nelle soluzioni negoziali.

Per queste attuali modalità di tutela del credito – utili alla selezione delle imprese in crisi sul mercato - può concludersi che il diritto negoziale della crisi d'impresa si caratterizza per la *neutralità* rispetto agli scopi strumentali. Essenziale è risolvere la crisi d'impresa; rimane invece libera la via da prescegliersi. Conservazione o liquidazione si imporranno non secondo gerarchie valoriali prestabilite, ma per criterio di convenienza.

7. Per questa caratteristica costitutiva, il diritto negoziale si mostra alquanto incompatibile con il governo della crisi d'impresa attraverso procedure amministrative. In primo luogo, per le finalità assegnate: riassumibili nella efficiente composizione del debito piuttosto che nella conservazione dell'impresa: o, se si preferisce, nella conservazione dell'impresa solo se compatibile con la composizione del debito. In secondo luogo, per lo strumento attribuito: l'esercizio della autonomia negoziale e la valorizzazione, attraverso di esso, dell'interessi dei creditori piuttosto che dell'interesse generale connesso con la conservazione dell'impresa.

Sotto il primo aspetto, va tuttavia osservato che tra gli scopi assegnati alle procedure amministrative vi è *anche* la tutela del credito. L'incompatibilità appare perciò essere non assoluta ma relativa: e dipendente nella esatta misura dal grado di conciliabilità, nel caso che si presenta, tra salvaguardia dell'interesse primariamente tutelato e protezione del subordinato interesse dei creditori. Sotto il secondo aspetto, invece, l'incompatibilità si mostra più netta: contrapponendosi la scelta dei creditori alla realizzazione del pubblico potere. Il pieno esercizio della potestà amministrativa presuppone in effetti una rilevante compressione dell'ambito di autodeterminazione riconosciuto ai creditori (il quale, inopportunamente esteso, funzionerebbe da ostacolo).

Poiché l'autodeterminazione dei creditori si manifesta nelle forme dell'esercizio della autonomia negoziale, a dover essere contenuto è proprio l'essenziale fattore costitutivo del diritto dei privati¹⁵.

8. Se la tutela del credito non contrasta necessariamente con la realizzazione di interessi primari, deve concludersi che nelle procedure amministrative residua pur sempre un variabile ambito di protezione dell'interesse dei creditori. È tuttavia difficile che la tutela del credito possa affermarsi per esercizio di autonomia negoziale dei creditori, essendo questo esercizio insensibile alle ragioni conservative dell'impresa. È sembrata allora preferibile la scelta della *eterotutela*: della tutela del credito affidata non all'interessato (che la realizza esercitando l'autonomia negoziale) ma alla autorità: *amministrativa*, che ne calibrerà la misura concreta in considerazione degli interessi prevalenti; e *giudiziaria*, alla quale è riservata

¹⁵ Cfr., nel passato, G. MINERVINI, *Le misure per il risanamento delle grandi imprese in crisi*, in *Riv. soc.*, 1978, 1247 ss., secondo il quale riconoscere ruolo ai creditori avrebbe significato risolvere «tanto fumo pubblicistico in un arrosto capitalistico»; di recente, v. FIMMANÒ, *Il concordato straordinario*, in *Giur. comm.*, 2008, I, 980.

la decisione finale, per l'esclusiva competenza costituzionale che essa ha a decidere sul credito¹⁶.

Appare nondimeno incontestabile che un parziale recupero della autodeterminazione dei creditori è possibile nei limiti in cui non contraddica alla affermazione del diverso interesse prevalente sulla tutela del credito. A escludere in radice una simile contraddizione è efficace il preventivo vaglio affidato alla autorità amministrativa. Qualora dunque un assetto compositivo sia giudicato compatibile con gli interessi prevalenti dalla autorità che ha il compito di imporne il rispetto sovrintendendo alla procedura, l'esercizio di autonomia può essere autorizzato.

Questa forma di autonomia negoziale 'autorizzata' può esser riconosciuta a due categorie di soggetti: coloro che possono presentare una proposta compositiva e coloro che, quali creditori, possono approvare o respingere la stessa. Il riconoscimento ai primi non implica il riconoscimento ai secondi. Infatti, la libertà di formulare una proposta non impone che sulla stessa si pronunci il ceto creditorio, potendo provvedere l'autorità preposta alla procedura, sempre in affermazione degli interessi tutelati. In tali casi il vaglio è preventivo, e assume forma di *autorizzazione* (dovendosi rimettere – come accennato - la decisione finale alla autorità giudiziaria). Ai creditori può essere invece riconosciuto un mero potere di opposizione alla approvazione (il quale, se restituisce parzialmente voce ai creditori, non costituisce esercizio dell'autonomia negoziale ma della difesa dei diritti in giudizio).

Allo stesso modo, il riconoscimento della autonomia negoziale ai proponenti non esclude tale riconoscimento anche ai creditori. Anzi, per armonica costruzione della disciplina, alla libertà di formulare una proposta - previa autorizzazione amministrativa concessa in ragione della compatibilità di tale proposta con gli interessi di prevalente affermazione - dovrebbe simmetricamente contrapporsi la possibilità che sulla stessa si pronunci il ceto creditorio.

9. Per l'insussistenza di stringenti condizionamenti logici nell'assemblaggio degli elementi costitutivi del potere di proposta e del potere di approvazione, le discipline del concordato nelle procedure amministrative si presentano in una varietà di soluzioni.

¹⁶ Su questo presupposto di fondo è imperniata la tesi di OPPO, *Profilo sistematico dell'amministrazione straordinaria*, cit., 247 ss., e 249, sulla primaria tutela del credito – sia pure concorrente con la tutela dell'occupazione e delle strutture produttive - nella amministrazione straordinaria.

Circa la *liquidazione coatta amministrativa*, le regole generali – a cui si limitano queste osservazioni - espresse dalle disposizioni della legge fallimentare riformata prevedono un particolare schema concordatario, parzialmente costruito sulle regole procedurali del concordato fallimentare¹⁷. Il potere di presentare una proposta è attribuito all'impresa in liquidazione, a uno o più creditori e a qualsiasi terzo interessato. Tali soggetti devono essere autorizzati al deposito della proposta concordataria in tribunale dalla autorità amministrativa che vigila sulla liquidazione (e che provvede su parere del commissario liquidatore e sentito il comitato di sorveglianza). La proposta è comunicata ai creditori, che possono opporsi alla omologazione del concordato.

La disciplina sulla *amministrazione straordinaria c.d. 'comune'* prevede una soluzione concordataria assimilabile alla precedente¹⁸. Il potere di presentare una proposta è attribuito all'imprenditore dichiarato insolvente e a qualsiasi terzo interessato. Tali soggetti devono essere autorizzati al deposito della proposta concordataria in tribunale dal ministero dello sviluppo economico (che provvede su parere del commissario straordinario e sentito il comitato di sorveglianza). La proposta è comunicata ai creditori che possono opporsi alla omologazione del concordato secondo lo schema precedentemente illustrato.

In entrambi i casi, poiché non è prevista la fase di approvazione della proposta per deliberazione dei creditori, il concordato ha natura *coattiva*: se costituisce espressione di autonomia privata del proponente non costituisce espressione di autonomia dei creditori. Quest'ultimo carattere è decisivo per la ricostruzione sistematica degli istituti, i quali appaiono ontologicamente diversi dai concordati assoggettati a deliberazione. Mentre questi sono approvati dai creditori, invece quelli sono in effetti approvati, per omologazione, dal tribunale.

La normativa sulla *amministrazione straordinaria c.d. 'speciale'*, nella versione oggi in vigore prevede una diversa fattispecie concordataria¹⁹. L'iniziativa è riservata al commissario straordinario, il quale può proporre la soddisfazione dei creditori mediante concordato nel programma di ristrutturazione aziendale sottoposto alla autorizzazione del ministero. Il concordato è inoltre presentato ai creditori che ne deliberano l'approvazione a maggioranza. È infine soggetto al sindacato del tribunale, che provvede a sua volta alla approvazione con sentenza (decise le eventuali opposizioni).

¹⁷ Cfr. art. 214 s. l.f.

¹⁸ Cfr. artt. 78 s. d.lgs. 8 luglio 1999, n. 270.

¹⁹ Cfr. art. 4 d.l. 23 dicembre 2003 n. 347, conv. in l. 18 febbraio 2004, n. 39.

Poiché è prevista la fase di approvazione della proposta per deliberazione dei creditori, il concordato manifesta un chiaro profilo negoziale. Tuttavia, se costituisce espressione di autonomia privata dei creditori, non costituisce espressione di autonomia dei proponenti. Infatti, la legittimazione è in primo luogo non generale (come accade nel concordato fallimentare e nei concordati amministrativi prima esaminati) ma riservata; ed è, in secondo luogo, esclusiva (non del debitore, come accade nel concordato preventivo ma) del commissario straordinario (il quale, nel potere di proposta non esplica nessuna autonomia negoziale quanto piuttosto un potere di gestione amministrativa).

10. Il disegno di legge sulla riforma organica delle procedure di amministrazione straordinaria è in istruttoria da qualche anno. Presso il ministero per lo sviluppo economico è stata istituita una commissione tecnica a cui è affidato il compito di elaborare emendamenti al disegno di legge delega e poi di attuare la delega medesima. L'indirizzo riformatore è nel segno della unificazione delle procedure, e dunque della eliminazione del doppio binario costituito dalla amministrazione straordinaria 'comune' e 'speciale'²⁰. Questo indirizzo di politica del diritto, collocato nel più vasto contesto disegnato dalla riforma del diritto della crisi d'impresa, apre nuove prospettive al diritto negoziale.

L'unificazione delle procedure di amministrazione straordinaria può certamente avvenire sia privilegiando gli elementi negoziali sparsi nelle une e nelle altre sia privilegiando, all'opposto, soluzioni improntate alla compressione delle istanze negoziali e dei diritti dei creditori. Che tuttavia la prima opzione sia la più probabile emerge dalla osservazione degli interventi di riforma per come succedutisi nell'ultimo decennio. Il concordato nell'amministrazione straordinaria speciale – quale ultimo prodotto legislativo in materia - manifesta un carattere di negozialità ampiamente superiore al concordato nella procedura comune. Inoltre, appare significativo che la riforma del diritto ordinario dei concordati sia stata influenzata dalle scelte adottate in sede di disciplina della amministrazione straordinaria speciale. Così come appare condizionante la tendenza legislativa alla 'privatizzazione' del diritto della crisi d'impresa.

Resta da considerare la peculiare finalità delle procedure di amministrazione straordinaria: la conservazione, in qualsiasi forma utile, dell'attività di impresa. A questo finalismo soggiacciono interessi pur tutelati

²⁰ L'art. 1, lett. a) del disegno di legge prevede la riunificazione della disciplina della crisi delle grandi imprese, oggi divisa nelle due leggi del 1999 e del 2004, in un solo atto normativo.

ma potenzialmente confliggenti: come l'interesse dei creditori alla massima soddisfazione possibile.

Poiché la negoziabilità si esplica nel dialogo tra debitore e creditori teso alla composizione del debito, e poiché il finalismo negoziale è neutro, prescegliendosi di volta in volta dalle parti dell'accordo o del concordato l'opzione funzionale alla migliore composizione del debito (non necessariamente ristrutturazione, ma anche liquidazione), l'autonomia privata nei contratti e nei concordati sulla crisi della grande impresa (come tale assoggettata ad amministrazione straordinaria) si presta a subire un inevitabile condizionamento di carattere pubblicistico: presentandosi preliminarmente e necessariamente come autonomia *autorizzata*.

11. Una rilevante novità del disegno di legge sulla amministrazione straordinaria è nel principio direttivo sugli *accordi di ristrutturazione dei debiti*. Si dispone infatti una regolamentazione di tali accordi i quali, se organizzati anche con il ricorso a risorse pubbliche²¹, devono essere approvati dall'autorità amministrativa (oltre che omologati del tribunale)²².

La menzione degli accordi anche nel contesto dell'amministrazione straordinaria ne rafforza la legittimità quale generale strumento di gestione della crisi d'impresa. La previsione della *approvazione ministeriale* per gli accordi stipulati con risorse pubbliche armonizza l'aprioristica libertà di contratto con il finalismo di sistema, che nel particolare contesto della crisi della grande impresa l'accordo è chiamato ad assecondare. Pertanto, ove l'accordo non attuasse un piano aziendale volto alla conservazione dell'attività economica, ma mirasse a realizzare un programma di liquidazione patrimoniale, esso non potrebbe giovare del sostegno pubblico, e il ministero dovrebbe negare l'autorizzazione. Al contratto sulla crisi d'impresa è dunque riconosciuta funzione gestoria della crisi; l'ampio ventaglio di obiettivi astrattamente a disposizione è sottolineato dalla necessità della approvazione ministeriale di un accordo organizzato anche sulla base di risorse pubbliche.

Resta irrisolta la questione dell'accordo di liquidazione realizzato senza richiesta di sussidio pubblico. Allo stato, è indubitabile che la grande impresa in crisi possa realizzare contrattualmente piani aziendali dal più vario contenuto, e dunque anche orientati verso obiettivi diversi e confliggenti con la conservazione dell'organizzazione produttiva.

²¹ Il riferimento è al fondo per il salvataggio e la ristrutturazione delle imprese in difficoltà di cui all'art. 11, comma 3, d.l. 14.3.2005, n. 35, conv. l. 14.5.2005, n. 80.

²² Cfr. art. 1 lett. i).

Nella prospettiva della riforma, va discusso se tale assetto del diritto rilevante si mostri sufficientemente compatibile con i generali interessi di sistema compresi quelli promossi nelle leggi sulla amministrazione straordinaria: giacché rimettere all'impresa in crisi la preferenza dello strumento gestorio equivale a consegnare a uno solo dei protagonisti della crisi d'impresa la scelta decisiva sulle possibilità concrete della piena tutela di tutti gli interessi in gioco, non ultimo l'interesse alla conservazione dei livelli occupazionali. Il che, mentre non appare discutibile nel caso in cui l'imprenditore versi in stato di temporanea difficoltà ad adempiere o in stato di preinsolvenza, appare viceversa ampiamente discutibile nel caso in cui l'imprenditore sia già divenuto insolvente.

12. La questione ora abbozzata non è nuova, per essere già nota quale aspetto del diverso problema dei rapporti tra amministrazione straordinaria e procedure concorsuali diverse dal fallimento: e, specialmente, tra amministrazione straordinaria e concordato preventivo.

La legge fissa il primato dell'amministrazione straordinaria sul fallimento disponendo che il tribunale, verificata la sussistenza dei requisiti dimensionali per l'ammissione dell'impresa alla procedura di amministrazione straordinaria, dichiara in ogni caso lo stato di insolvenza, e ciò anche quando dovrebbe farsi luogo alla dichiarazione di fallimento dell'impresa vanamente ammessa alle procedure di amministrazione controllata e di concordato preventivo²³.

Per questa regola, l'impresa che può accedere all'amministrazione straordinaria non può essere dichiarata fallita; deve al contrario essere assoggettata, anche d'ufficio, alla procedura di amministrazione straordinaria. Come è razionale, poiché quest'ultima procedura è predisposta per la tutela di interessi diversi e prevalenti rispetto al credito, che invece costituisce oggetto esclusivo di tutela nel fallimento.

Tuttavia, sempre per questa regola – e nonostante ogni dubbio sedimentatosi in materia nel vigore della precedente disciplina - mentre non può ottenersi il fallimento dell'impresa che può accedere all'amministrazione straordinaria, invece la grande impresa in crisi può certamente essere ammessa al concordato preventivo. Il che non appare altrettanto consequenziale, giacché anche la procedura di concordato preventivo, come

²³ Cfr. art. 3 d.lgs. 8 luglio 1999, n. 270. Per il successivo art. 27, comma 1, l'impresa oggetto di dichiarazione di insolvenza accede alla procedura di amministrazione straordinaria qualora si presentino concrete prospettive di recupero dell'equilibrio economico; altrimenti, prosegue l'art. 30, il tribunale dichiara con decreto motivato il fallimento.

il fallimento, è finalizzata alla tutela del credito; pertanto, non sembrano porsi esigenze diverse da quelle che determinano il rapporto tra amministrazione straordinaria e fallimento²⁴.

La dimensione sociale del problema suscitato dalla normativa vigente è emblematicamente dimostrata dalla vicenda in cui i lavoratori subordinati della società istante per il concordato preventivo richiesero, senza ottenerla, la dichiarazione di insolvenza preliminare all'ammissione della società alla procedura di amministrazione straordinaria²⁵.

Vi è poi da aggiungere che il problema è certamente destinato ad aggravarsi in ragione dell'intervenuta riforma del concordato preventivo e della sopravvenuta atipicità contenutistica della relativa domanda. L'esperienza sedimentatasi negli ultimi anni dimostra che, come in passato, la maggioranza delle domande di concordato preventivo ha a oggetto non il recupero dell'attività ma la liquidazione del patrimonio; inoltre, la quasi totalità delle domande offre in soddisfazione dei creditori pagamenti o beni o utilità sufficienti a coprire solo un modesta percentuale del credito chirografario, ben inferiore alla soglia previgente del quaranta per cento. Dunque, l'ambito operativo del concordato preventivo sembra destinato ad ampliarsi in modo inversamente proporzionale all'ambito riservato all'amministrazione straordinaria²⁶.

Nella prospettiva della riforma, una possibile soluzione potrebbe individuarsi nella soggezione della domanda di concordato preventivo - presentata dall'impresa in possesso dei requisiti per l'ammissione alla amministrazione straordinaria - alla *approvazione ministeriale*. L'approvazione potrebbe essere decisa in base alla tipologia di concordato e alle concrete prospettive di recupero dell'attività (così da autorizzarsi non soltanto i concordati di risanamento o di cessione a terzi dell'azienda ma anche i concordati con cessione dei beni presentati da imprese in assenza di ragionevoli prospettive di recupero). La importante limitazione alla libertà negoziale dell'impresa e dei suoi creditori che ne deriverebbe non dovrebbe sollevare dispetto: mostrandosi assolutamente conseguente alla presenza,

²⁴ Sulla estraneità del fine conservativo alla disciplina del concordato preventivo (invece volta alla realizzazione della responsabilità patrimoniale dell'imprenditore) cfr. il lavoro, ancora attuale, di JORIO, *Concordato preventivo e impresa*, in *Riv. dir. civ.*, 1972, I, 241 ss.

²⁵ Cfr. Trib. Milano 13 marzo 2003, in GALIOTO, *L'amministrazione straordinaria delle grandi imprese in stato di insolvenza*, Milano, 2003, 192.

²⁶ Né potrebbe obiettarsi che, in realtà, la sopravvenuta atipicità della domanda di concordato preventivo non incide effettivamente gli equilibri tra procedure in quanto la soddisfazione minimale dei creditori dipende dalla irrecuperabilità dell'attività d'impresa: infatti nessuna implicazione si evidenzia in tal senso; piuttosto, la domanda si determina su ragioni scaturenti - soprattutto - dalle innumerevoli variabili del rapporto debitore-creditori.

nell'ordinamento positivo, della procedura di amministrazione straordinaria. Cosicché, sotto il profilo culturale, quella limitazione di libertà svolgerebbe semplicemente l'importante servizio di segnalare la specificità tecnica e politica della scelta *per* l'amministrazione straordinaria, quale opzione attualmente prescelta e sufficientemente condivisa ma sempre suscettibile di critica e ripensamento.

13. Si è accennato che il concordato nella amministrazione straordinaria assume una duplice e incompatibile conformazione. Con riguardo alla autonomia del proponente, essa è affermata nella disciplina comune (nella quale la legittimazione è attribuita a ogni interessato) ed è invece negata nella disciplina speciale (nella quale la legittimazione è riservata al commissario straordinario). Con riguardo alla autonomia dei creditori, essa è negata nella versione 'coattiva' propria della disciplina comune ed è invece affermata nella versione 'deliberativa' propria della disciplina speciale.

Nella prospettiva della riforma, e secondo il metodo della unificazione delle leggi, si pone il problema della soluzione da prescegliere. In astratto, si apprezzano quattro possibilità: *i*) legittimazione generalizzata alla proposta ed esclusione della deliberazione dei creditori (modello dell'intervento del 1999); *ii*) legittimazione esclusiva del commissario straordinario e deliberazione dei creditori (modello dell'intervento del 2004); *iii*) legittimazione generalizzata alla proposta e deliberazione dei creditori; *iv*) legittimazione esclusiva del commissario straordinario ed esclusione della deliberazione dei creditori.

Si è ricordato più volte come le vicende legislative degli ultimi anni, inaugurate proprio dalla legge sulla amministrazione straordinaria speciale, si sono svolte nel segno di una coerente valorizzazione della autonomia privata non solo nelle procedure concorsuali ma, più in generale, nell'intero diritto della crisi d'impresa. Il fenomeno, divulgato nei termini approssimativi della 'privatizzazione' delle procedure concorsuali, si riassume nella valorizzazione dell'autonomia privata quale strumento appropriato (perché costitutivo della relazione di mercato) per la soluzione del conflitto debitore-creditori, e dunque anche per il superamento della crisi d'impresa.

È adesso importante annotare come la 'privatizzazione' non conformi le finalità di sistema: anche nella precedente versione la c.d. legge fallimentare era deputata alla tutela dell'interesse creditorio. L'obbiettivo era però

ampiamente affidato alla eterotutela giudiziaria di quell'interesse: deciso non tanto dai creditori a maggioranza quanto dal tribunale in solitudine²⁷.

Ciò che la 'privatizzazione' realizza è la sostituzione della eterotutela con l'autotutela dell'interesse creditorio. La quale autotutela si esplica nell'esercizio dell'autonomia privata consistente nel voto sulla proposta concordataria approvata a maggioranza e insuscettibile, in tali limiti, di nuova e indipendente valutazione da parte del tribunale²⁸. La corrispondenza di una simile scelta alla sensibilità liberale che informa non soltanto l'ordinamento interno ma anche l'ordinamento comunitario ne assicura lo stabile successo. È ragionevole prevedere, pertanto, che delle quattro modalità possibili si realizzi quella schematizzata *sub iii*).

Allo stesso modo, è facile prevedere che il modello disciplinare del momento deliberativo sarà costituito dal concordato fallimentare. La attuale disciplina dell'istituto è stata influenzata dalla riforma del concordato preventivo avvenuta nel 2005. Quest'ultima era stata a sua volta influenzata dalla legge sulla amministrazione straordinaria del 2004. Dunque, il processo di riforma trasse origine proprio dal settore del diritto rilevante in cui si tratta di intervenire di nuovo e che pertanto appare plausibilmente riformabile sulla scorta degli esiti disciplinari inizialmente originatisi proprio in tema di amministrazione straordinaria²⁹.

Il modello della legittimazione generalizzata alla proposta concordataria (dietro l'esperienza della amministrazione straordinaria comune) e della approvazione del concordato per deliberazione maggioritaria dei creditori (dietro l'esperienza della amministrazione straordinaria speciale) presuppone pur sempre la preliminare *autorizzazione* amministrativa della proposta, necessaria ad assicurare la compatibilità della stessa con gli interessi

²⁷ Così, per es., nella versione precedente alla riforma, l'art. 181, comma 1, l.f. disponeva che in sede di omologazione del concordato preventivo il tribunale valutasse non soltanto il raggiungimento delle prescritte maggioranze e la regolarità della procedura, ma anche la convenienza economica del concordato per i creditori. Il tribunale, piuttosto che limitarsi a omologare il concordato, ne decideva l'approvazione; e ciò valutando per suo conto la convenienza del concordato per i creditori, ossia la sussistenza nel caso concreto della comunanza dell'interesse al concordato, per come approvato dalla maggioranza. Se anche il concordato fosse stato approvato all'unanimità, il tribunale avrebbe comunque potuto giudicarlo non conveniente per i creditori e respingere la proposta (come argomentò, per primo, e nel vigore della legge del 1903 sul concordato preventivo, ASCARELLI, *Sulla natura dell'attività del giudice nell'omologazione del concordato*, in *Riv. dir. proc.*, 1928, II, 231).

²⁸ Cfr., sempre con riguardo alla omologazione del concordato preventivo, la versione attuale dell'art. 180 l.f.

²⁹ Cfr. anche le osservazioni di BONFANTE, *Il concordato nella liquidazione coatta amministrativa*, in AMBROSINI (cur.), *Le nuove procedure concorsuali. Dalla riforma «organica» al decreto «correttivo»*, Bologna, 2008, 625 ss.

primariamente tutelati per mezzo della procedura concorsuale amministrativa. Ciononostante, la soluzione normativa prospettata realizzerebbe egualmente un ampio riconoscimento del diritto negoziale nella nuova legge sulla amministrazione straordinaria, sancendo il superamento definitivo della opaca soluzione della eterotutela amministrativa e giudiziaria dell'interesse creditorio.

Non appare superfluo avvertire che tale ampio riconoscimento, attenuando in qualche misura la vistosa peculiarità di un concorso finalizzato (non al soddisfacimento dei creditori quanto, e soprattutto) alla conservazione dell'impresa, può facilitare un più armonico inserimento della procedura di amministrazione straordinaria nel sistema generale del diritto della crisi d'impresa.

14. Si è posto in chiaro come i limiti razionali e operativi della modalità negoziale nella amministrazione straordinaria siano dipendenti dalla scelta ordinamentale di apprestare tutela, in occasione della crisi della grande impresa, a interessi e valori ulteriori e anche incompatibili rispetto al credito. Nondimeno, un apposito principio direttivo³⁰ è dedicato alla previsione di adeguate forme di tutela di creditori e di terzi, compatibili con le esigenze di celerità della procedura.

L'apparente contraddizione svanisce considerando che la limitazione della modalità negoziale non è corrispondente, per necessità logica, alla compressione della tutela dell'interesse creditorio. La prima è infatti meramente *strumentale* all'affermazione del secondo. Pertanto, la limitazione dell'autonomia non determina necessariamente una corrispondente compressione della tutela. Ciò accadrebbe se essa fosse modalità esclusiva, ma non anche se essa fosse – come è nel caso della amministrazione straordinaria - una tra le possibili modalità. Proprio su questa base è stato possibile sostenere che l'interesse creditorio trovi tutela primaria anche nella amministrazione straordinaria: nelle forme non della autotutela ma della eterotutela (amministrativa e giudiziaria). Ma è facile denunciare il carattere finzionistico del ragionamento: giacché l'interesse patrimoniale dell'impresa difficilmente può ricevere effettiva tutela a prescindere dalla attivazione in tal senso dell'impresa stessa, quale portatrice dell'interesse asseritamente protetto.

Dovrebbe allora ammettersi che un'adeguata forma di tutela dell'interesse dei creditori in un contesto che ne prevede la compressione e il relativo sacrificio (a vantaggio di altri interessi preferiti) è ravvisabile soprattutto nel

³⁰ Cfr. art. 1, comma 4, lett. l) AC 1741.

rigore con cui la legge futura disegnerà le modalità attuative degli obiettivi di sistema. In altri termini, in un simile contesto la migliore tutela dell'interesse dei creditori coincide, in ampia misura, con la giustificazione obbiettiva della sua compressione (e del suo sacrificio); e dunque con il perseguimento effettivo degli interessi promossi dalla legge quale condizione di legittimazione del sacrificio del credito.

Le modalità attuative degli interessi preferiti, sintetizzati nell'obiettivo finale della conservazione dell'impresa (attraverso operazioni semplici o composte di ristrutturazione, cessione e affitto del patrimonio aziendale), si individuano nei contenuti e nelle finalità del programma approvato dal ministero e nel tempo massimo per la realizzazione dello stesso. Maggiore sarà il rigore della legge sui *contenuti* del programma (che dovrebbero strettamente attenersi all'obiettivo conservativo, costituendone diretta modalità realizzativa) e sui *termini* concessi per la realizzazione del piano (che dovrebbero prevedersi in misura adeguata, ossia nella misura ragionevolmente necessaria alla realizzazione degli obiettivi, e non in più ampia e ingiustificata misura), maggiore potrà dirsi la tutela dei creditori: certamente sacrificata alla realizzazione dell'interesse superiore, ma negli stretti limiti di ragionevolezza che impongono l'abbandono dello sterile tentativo e la conversione della amministrazione straordinaria in fallimento ogni qual volta al sacrificio dell'interesse creditorio non possa corrispondere una effettiva promozione degli interessi potenzialmente configgenti e connessi alla conservazione dell'organizzazione d'impresa.