Ringraziamenti

Desidero ricordare tutti coloro che con suggerimenti, critiche ed osservazioni mi hanno sostenuto, incoraggiato e consigliato durante la stesura dell'elaborato.

Sono anzitutto grata al Prof. Franco Dalla Sega, Relatore, ed al Prof. Giulio Tedeschi, Co-Relatore, che mi hanno seguito nello svolgimento del lavoro con grande disponibilità e competenza, indicandomi suggerimenti critici e stimolanti che, oltre ad essere stati occasione per interessanti approfondimenti nel corso della trattazione, saranno certamente utili anche nel futuro percorso professionale.

Un pensiero affettuoso ai miei genitori, che col sorriso sulle labbra mi hanno assicurato un assiduo sostegno morale ed economico, consentendomi di giungere a questo importante traguardo.

La mia più vivida riconoscenza al dott. Francesco Puccio, per il prezioso materiale fornitomi, indispensabile alla realizzazione della tesi, e soprattutto per la comprensione nell'assecondare le esigenze di questi mesi di studio e lavoro.

Un sentito ringraziamento anche alle colleghe dello Studio Puccio, per la cordialità e la pazienza con cui sono stata accolta e per l'atmosfera serena e piacevole che ha accompagnato la mia prima esperienza lavorativa.

Un ultimo ringraziamento agli amici che, da vicino e da lontano, hanno condiviso questi intensi anni accademici, in particolare Jacopo, Federica, Alessandra e Manuela.

Introduzione ____ *4*

Capitolo Primo ____ *7*

PREMESSE ____ *7*

1.1 Continuità aziendale e continuità dei valori aziendali ____ **7**

1.2 Il professionista e gli altri attori coinvolti nei processi di risoluzione della crisi ____ **17**

1.2.1 Consulente e professionista attestatore: una puntualizzazione ____ 24

1.2.2. Recenti funzioni e correnti responsabilità ____ 32

1.3 Le operazioni straordinarie nell'ambito dei piani di risanamento ____ **39**

1.3.1 I metodi di valutazione d'azienda ____ 44

1.3.2 I processi di aggregazione e riorganizzazione societaria ____ 51

Capitolo Secondo ____ *69*

LA CONOSCENZA DELLA REALTÀ AZIENDALE ____ *69*

2. 1 Quale crisi: individualità e peculiarità di ogni contesto ____ **69**

2. 2 Quale strumento: le alternative ____ **78**

2. 2. 1 Il piano attestato ____ 85

2. 2. 2. L'accordo di ristrutturazione dei debiti ____ 91

2. 2. 3. Il concordato preventivo alla luce della riforma ____ 97

2.2.3.1 La c.d. "domanda in bianco": potenzialità ed insidie ____ 111

2.2.3.2 Contenuto del piano concordatario e tipologie di concordato preventivo ____ 118

Capitolo Terzo ____ *125*

CASO DI STUDIO: L'AFFITTO D'AZIENDA NELL'AMBITO DEL CONCORDATO PREVENTIVO ____ *125*

3.1 Motivazioni all'utilizzo dell'affitto d'azienda ____ **125**

3.2 Nozione di affitto d'azienda ____ **132**

3.2.1 L'affitto d'azienda nel concordato preventivo ____ 147

3.3 Il caso Nikita: affitto d'azienda attraverso la costituzione di una *NewCo* _____ 154

Conclusioni _____ ***188***

Bibliografia _____ ***196***

Sitografia _____ ***202***

Introduzione

Il presente elaborato ha per oggetto la *Crisi d'impresa*, argomento di attualità economica, benché manifestatasi in qualsivoglia epoca storica; se operare in condizioni di dissesto era in tempi passati circostanza inconsueta ed eccezionale nella vita di un'azienda, oggi tali episodi sono penetrati in profondità nella quotidianità aziendale, divenendo componente stabile del tessuto economico.

In tale contesto le soluzioni operative a situazioni di tensione economica e finanziaria si presentano variegate e multiformi. La nuova logica che sottende agli interventi di risanamento propone azioni mirate alla salvaguardia di realtà imprenditoriali ancora implicitamente valevoli, cui fine deliberato si rivela nella preservazione dei valori socio-economici intrinseci che consenta il superamento dello stato di insolvenza.

Conditio sine qua non per la redazione di programmi di recupero appropriati ed efficienti, è rappresentata da una specializzazione professionale che presume una padronanza approfondita non soltanto della realtà aziendale oggetto d'esame, ma altresì delle peculiarità degli interventi di natura straordinaria e dell'impianto normativo vigente in materia societaria, fallimentare, procedurale e penale.

I contenuti dell'elaborato abbracciano svariati ambiti di studio e per tale ragione si è preferito dare nel Primo Capitolo, attraverso tre sostanziose Premesse, una panoramica degli argomenti che verranno poi sviluppati nel prosieguo.

In prima battuta viene indagato il concetto della Continuità Aziendale, caposaldo irrinunciabile per lo svolgimento di attività d'impresa *in bonis*. L'analisi è tuttavia condotta secondo una particolare angolazione, cui scopo è andare ad illustrare come il principio possa essere adattato e reinterpretato in contesti imprenditoriali caratterizzati da decozione delle condizioni operative ed industriali. Il postulato, infatti, parrebbe essere buona bussola anche in contesti di crisi, in quanto utile ad orientare scelte gestorie ed impiego di risorse in piani di lavoro che presentino *ex ante* reali prospettive di prosecuzione dei valori coinvolti.

Nel secondo preambolo vengono sviscerati i nuovi ruoli del Professionista d'Impresa, particolarmente pregnanti in contesti di risoluzione della crisi d'impresa. La prospettiva privilegiata per la redazione del testo è quella del consulente chiamato a prestare consiglio all'imprenditore in difficoltà, estensore dei piani di risanamento dunque, senza con ciò precludere l'opportunità di presentare le molteplici funzioni di cui tale è dotato nell'ambito degli interventi a recupero degli equilibri d'impresa. Il ruolo è difatti andato nel tempo ad arricchirsi di intensi connotati giuridici, oltre ai classici e sempre necessari aziendalistici e tributaristici, così che la figura appare oggigiorno particolarmente interessante e complessa e configura una prestazione caratterizzata da significativa interdisciplinarietà.

Segue una breve panoramica sulle Operazioni Straordinarie, strumenti civilistici di cui l'imprenditore può servirsi per la ridefinizione dei confini societari; si nota che essi non perdono legittimità nell'ambito di piani stragiudiziali attestati o procedure concorsuali, ma anzi, se adottati con scrupolo e coscienza, risultano validi interpreti di strategie di ripresa dell'attività imprenditoriale.

Seguendo idealmente le mosse del professionista incaricato della stesura di un piano di risanamento, con il Secondo Capitolo ci si cala poi nella realtà aziendale da analizzare.

Partendo da definizioni autorevoli e degne di nota del concetto d'Azienda, operate dai padri dell'economia aziendale, si esplicitano i valori determinanti il carattere sistemico dell'organizzazione aziendale (sistema-azienda) ed i rapporti di complementarietà ed interdipendenza che legano ogni sua parte, così da poter comprendere come uno scompenso, diffondendosi secondo diversi stadi su tutto l'organismo, possa compromettere gli equilibri economico-finanziari dell'impresa e presentarsi quale manifestazione della Crisi Aziendale.

Un'attenta analisi della fase patologica dell'impresa consente infatti di ravvisare l'esistenza di eventuali margini per salvaguardia della continuità aziendale e perciò, solo una volta individuata la falla, è ragionevole vagliare i diversi Strumenti che la Legge Fallimentare conviene al fine di superare la crisi; vengono dunque presentati gli istituti del Piano di Risanamento Attestato *ex* art.

67, comma 3, lett. d), L. Fall., dell'Accordo di Ristrutturazione dei Debiti *ex* art. 182-bis L. Fall., ed in particolare un approfondimento sul Concordato Preventivo *ex* artt. 160 e segg. L.Fall. Quest'ultimo appare quale soluzione "preferita" dal marcato grazie alla significativa flessibilità di impiego, considerati anche i ripetuti interventi legislativi che, ispirati da un principio di liberalizzazione delle procedure concorsuali, sono stati non di rado criticati da parte della Dottrina in riferimento all'eventualità di un presunto uso distorsivo.

Nella Terzo Capitolo si procede con l'analisi un caso concreto di studio, "*Nikita"*, rappresentato da una procedura di concordato preventivo liquidatorio che prevede quale strumento attuativo del piano di risanamento aziendale l'Affitto di un Ramo d'Azienda. I fatti ivi analizzati permettono di comprendere e sintetizzare compiutamente i diversi temi presentati nei capitoli che li precedono.

La disamina che si vuole proporre prende avvio da valutazioni circa l'attuabilità e la ragionevolezza delle operazioni straordinarie nell'ambito dei piani di risanamento d'impresa, in ragione anche delle specificità delle diverse circostanze aziendali, che precludono la definizione di prassi e consuetudini valide *erga omnes* ed impongono ai professionisti indagini empiriche ed applicative derivate dal caso concreto.

L'osservazione della procedura permetterà poi di vagliare la conciliabilità degli interventi di natura *extra* ordinaria con gli strumenti messi a disposizione dalla Legge Fallimentare, con particolarmente riferimento alla riformata disciplina del concordato preventivo, così da poter trarre considerazioni circa la bontà dell'auspicato connubio.

Capitolo Primo

PREMESSE

1.1 Continuità aziendale e continuità dei valori aziendali

L'azienda viene definita da Zappa G., uno dei padri dell'economia aziendale, quale <<l'istituto atto a perdurare>> con obiettivo ultimo il raggiungimento di un equilibrio economico a valere nel tempo, <<un' unità economica elementare, nella quale gli uomini agiscono per il conseguimento degli scopi economici che la vita loro propone>> e dove <<si contemperano e si aggiustano in operante armonia gli interessi, le attitudini e le azioni di coloro che al nostro istituto dedicano le loro energie produttive e che in esso ritrovano i mezzi per l'appagamento dei loro bisogni>>[1].

Il fenomeno presentato si mostra, già all'inizio del secolo scorso, quale manifestazione antropologica profondamente inserita in una realtà ambientale dinamica ed a volte turbolenta, capace di imporre vincoli ovvero inaspettate opportunità di crescita e di sviluppo, realtà in continuo divenire che condiziona lo sviluppo delle attività umane, ivi compresa quella imprenditoriale.

Le aziende nascono difatti con caratteristiche che mutano considerevolmente nel corso dell'evoluzione della loro vita, in dipendenza al contesto economico sociale nel quale operano[2]; il grado più o meno elevato di variabilità e volatilità dei mercati, unito a risposte spesso inadatte o poco tempestive, hanno reso il fenomeno della *crisi aziendale* sempre più ricorrente. Le tematiche legate alle disfunzioni aziendali fanno riferimento a mancanze non solo soggettive (*gap* nei piani aziendali di programmazione strategica da parte dei *managers*), essendo invero pertinenti ad molteplicità di fattori patologici endogeni ed esogeni al

1 Da Zappa G., Azzini L., Cudini G., *Ragioneria generale*, pag. 1, ripreso da Airoldi, Brunetti, Coda in *Economia aziendale*, pag. 39

2 Così Bertini, *Il sistema azienda. Schema di analisi*, Capitolo Primo

sistema azienda, che la condizionano ineluttabilmente. In determinati contesti storici, quale l'attuale, le certezze, anche economiche, diminuiscono ed i confini di inquadramento delle strategie aziendali diventano più labili e fugaci: per le imprese le fasi recessive dell'economia non di rado portano ad un mancato equilibrio in termini di profitti attesi e realizzati; a tale scenario economico si contrappone l'aumento della complessità di un fenomeno – quello aziendale - che si presenta sfaccettato e con una miriade di diversificazioni su differenti piani di osservazione.

La Continuità Aziendale è specificata quale "*circostanza in atto*", insita nell'impresa, a durare nel tempo, lungo direttrici di competitività, coesione ed economicità; è in buona sostanza la capacità dell'azienda di produrre risultati positivi e generare correlati flussi finanziari prospettici[3] e misura la capacità dell'azienda di perdurare efficientemente e profittevolmente in un arco temporale più o meno esteso.

Il presupposto della continuità aziendale è altresì uno dei postulati fondamentali[4] nella redazione del bilancio. In base a tale presupposto, l'impresa viene normalmente considerata in grado di continuare a svolgere la propria attività in un prevedibile futuro senza che vi sia né l'intenzione, né la necessità, di metterla in liquidazione, di cessare l'attività o di assoggettarla a procedure concorsuali secondo quanto previsto dalla legge o dai regolamenti. Le attività e le passività vengono pertanto contabilizzate in base al presupposto che l'impresa sia in grado di realizzare le proprie attività e far fronte alle proprie passività durante il normale svolgimento dell'attività aziendale.

---

[3] Quaderno SAF n. 47, *Il rischio di continuità aziendale nel bilancio IAS e in quello OIC*, pag 9

[4] Si intendono per postulati i principi contabili generali, ossia i fondamenti e le regole di carattere generale applicate alle singole poste di bilancio; oltre a quella della "continuità aziendale", è infatti necessario seguire gli assiomi della "rappresentazione veritiera e corretta", "utilità del bilancio di esercizio", "prevalenza della sostanza sulla forma", "comprensibilità", "neutralità", "prudenza", "periodicità", "comparabilità dei dati", "omogeneità", "continuità di applicazione dei criteri valutativi", competenza, "significatività e rilevanza", "costo come criterio base di valutazione", "conformità ai corretti principi contabili", "funzione informativa della nota integrativa", "verificabilità dei dati".

L'argomento risulta di stretta modernità considerando l'attuale congiuntura economica e le incertezze che ne discendono, tanto è vero che Banca d'Italia, Consob e Isvap, già nel 2009, hanno richiamato all'attenzione di tutti i partecipanti al processo di elaborazione delle relazioni finanziarie ad una puntuale ed esaustiva applicazione delle norme e dei principi contabili di riferimento considerati nella loro interezza[5].

Il conseguimento di perdite d'esercizio significative e reiterate nel tempo, che palesano uno squilibrio di natura economica, può determinare condizioni di criticità circa il mantenimento continuità aziendale.

Essendo elemento chiave di discernimento, il venir meno del presupposto conduce al dissolvimento dei valori insiti nel complesso d'impresa e rende ogni *asset* ipoteticamente suscettibile di autonoma valutazione; le gravi diseconomie che si creano in situazioni di crisi possono distruggere notevolmente il valore economico di realtà aziendali valide e consolidate, che a seguito di un distacco più o meno accentuato dalle prospettive di continuità aziendale, determinano il passaggio da una logica di funzionamento al disfacimento del complesso azienda, culminante nella realizzazione atomistica – c.d. *spezzatino* – del patrimonio sociale e dunque nella liquidazione.

Il conclamato *pressing* sul presupposto della continuità aziendale trova ragion d'essere in prima battuta nella fonte primaria del diritto societario del nostro ordinamento: i principi di redazione del bilancio d'esercizio enunciati all'art. 2423-*bis* del Codice Civile prevedono infatti che la valutazione delle voci sia effettuata nella prospettiva della continuazione dell'attività d'impresa, e qualora non lo fosse, impongono di darne espressa indicazione[6]. La previsione comporta

---

[5] Documento Banca d'Italia, Consob e Isvap n. 2 del 6 febbraio 2009 e Comunicazione Consob n. 9012559

[6] Art. 2423-bis c.c. *Principi di redazione del bilancio*: <<Nella redazione del bilancio devono essere osservati i seguenti principi:la valutazione delle voci deve essere fatta secondo prudenza e nella prospettiva della continuazione dell'attività, nonché tenendo conto della funzione economica dell'elemento dell'attivo o del passivo considerato; (….)

Deroghe al principio enunciato nel numero 6) del comma precedente sono consentite in casi eccezionali. La nota integrativa deve motivare la deroga e indicarne l'influenza sulla rappresentazione della situazione patrimoniale e finanziaria e del risultato economico>>.

da parte degli amministratori, soggetti incaricati della valutazione in quanto responsabili della redazione del bilancio d'esercizio[7], un'analisi della situazione economica, patrimoniale e finanziaria non soltanto attuale, bensì proiettata nel tempo, al fine di verificare il criterio di utilizzabilità dei beni per il ciclo economico dell'impresa.

Questione ricorrente inerente il requisito del *going concern* riguarda l'arco temporale di riferimento nel quale lo stesso deve o dovrebbe essere garantito. È considerato di norma virtuoso indagare la continuità su un periodo di 3-5 anni o quantomeno con riferimento ad un intervallo temporale in linea con il *business plan* in essere[8]; tuttavia nel principio contabile OIC 5[9] sui bilanci in liquidazione si trova un' indicazione puntuale differente, essendo richiamata l'azienda quale complesso funzionante destinato a operare almeno per i 12 mesi successivi alla data di riferimento del bilancio; medesima previsione è tra l'altro contenuta nel principio internazionale IAS 1[10]. L'indicazione assume particolare rilevanza in caso di dissesto, potendo alleggerire finanche annullare la responsabilità degli organi societari preposti all'applicazione dei principi di redazione contabile.

Lo IAS 1 - ai punti 23 e 24 - statuisce infatti che gli amministratori <<devono effettuare una valutazione della capacità dell'entità di continuare ad operare come entità in funzionamento. Il bilancio deve essere redatto nella prospettiva della continuazione dell'attività a meno che la direzione aziendale non intenda liquidare l'entità o interromperne l'attività, o non abbia alternative realistiche a ciò. (…) Qualora la direzione aziendale sia a conoscenza, nel fare le proprie valutazioni, di significative incertezze relative ad eventi o condizioni che possano

---

[7] Art. 2423 c.c. *Redazione del bilancio,* c.1 e 2: <<Gli amministratori devono redigere il bilancio di esercizio, costituito dallo stato patrimoniale, dal conto economico e dalla nota integrativa. Il bilancio deve essere redatto con chiarezza e deve rappresentare in modo veritiero e corretto la situazione patrimoniale e finanziaria della società e il risultato economico dell'esercizio>>.

[8] Cfr. S. Salvatori e G. Tedeschi in *Bilancio e reddito d'impresa*, n. 8/2010, p. 7

[9] Documento elaborato dall'Organismo Italiano di Contabilità nel 2008, nell'ambito della predisposizione dei principi contabili nazionali.

[10] Rubricato "*Presentation of Financial Statements* ", il documento è parte dei principi contabili internazionali, gli IAS (International Accounting Standars), che assieme agli IFRS (International Financial Reporting Standards) costituiscono i principi di riferimento per valutazioni e redazione dei bilanci con valenza sopranazionale.

comportare l'insorgere di seri dubbi sulla capacità dell'entità di continuare a operare come un'entità in funzionamento, l'entità deve evidenziare tali incertezze. Nel determinare se il presupposto della prospettiva della continuazione dell'attività è applicabile, la direzione aziendale tiene conto di tutte le informazioni disponibili sul futuro, che è relativo ad almeno, ma non limitato a, dodici mesi dopo la data di chiusura dell'esercizio>>.

Dato l'ambito della trattazione dell'elaborato, è opportuno fin da subito prendere atto che gli scenari che si andranno considerando saranno caratterizzati da difficoltà economica ed operativa nei quali il principio in parola risulterà difficilmente fruibile.

Particolare utilità potrebbero pertanto avere gli indicatori relativi alla mancanza di continuità aziendale contenuti nel Principio di Revisione n. 570[11]: si tratta di una serie di eventi ed indicatori finanziari e gestionali che fungono da "campanello d'allarme" in merito alla capacità dell'azienda di durare efficacemente nel tempo, al proporsi dei quali aumenta la volatilità circa le perfomance aziendali. Queste circostanze impongono agli amministratori di prestare particolare attenzione alle informazioni che il bilancio deve fornire, così come sottolinea il già citato documento Consob/Isvap/Banca d'Italia che, seppur non introducendo ulteriori obblighi, richiama i redattori all'applicazione di norme e principi contabili di riferimento esistenti e specificatamente all'informativa da predisporre in nota integrativa nel caso gli amministratori abbiano identificato fattori che possano far sorgere *dubbi significativi* sulla capacità della società di continuare per un prevedibile futuro, descrivendo adeguatamente origine e natura di tali incertezze ed indicando dettagliatamente le iniziative che la società ha assunto o sta assumendo per fronteggiarne gli effetti (ad esempio piani di ristrutturazione del debito, cessione di *assets* o rami d'azienda, rafforzamento del capitale).

---

[11] Documento della Commissione Paritetica per i Principi di Revisione del Consiglio Nazionale dei Dottori Commercialisti e Consiglio Nazionale dei Ragionieri , intitolato "*Continuità aziendale*", diffuso nell'ottobre 2007. Cfr. pagg. 4-5. Bauer R. *La revisione legale dopo la riforma*, capitolo 10

Bisogna peraltro puntualizzare che gli indicatori paiono certamente utili a sintetizzare le principali minacce che possono generare rischi per l'operatività aziendale, ma allo stesso tempo presentano limiti di significatività tipici di un'analisi incentrata su singole voci di bilancio[12]: risulta dunque indispensabile valutare l'andamento gestionale nel suo complesso e in particolare in merito ai riflessi sulla funzionalità dell'azienda intesa come combinazione di beni funzionanti ed organizzati, non limitandosi all'aspetto quantitativo dei valori, ma integrando con giudizi e valutazione di natura qualitativa che spesso travalicano il solo "numero", poiché interessano aspetti tipici della realtà aziendale che non possono essere numericamente espressi[13].

Tornando a prendere spunto dai principi contabili nazionali, l'OIC 30 inerente la predisposizione dei bilanci intermedi[14], suggerisce che, in casi di risultati negativi di gestione, particolare attenzione dev'essere prestata ad una dimensione aggiuntiva normalmente poco considerata dai bilanci ordinari: i dati previsionali. Il piano industriale di superamento della crisi, documento sintetico di simulazione quali-quantitativa delle dinamiche aziendali, nonché supporto di partenza imprescindibile per i diversi interventi proposti in questo elaborato, svolge in quest'ottica ruolo essenziale per la valutazione della validità tecnica ed economico-finanziaria di un progetto che rappresenti un'iniziativa strategica di carattere duraturo.

La valutazione deve quindi essere effettuata secondo un'ottica d'azienda che porti all'emersione del valore attribuibile al "capitale economico" inteso quale valore sintetico ed unitario legato non solo ai flussi di reddito che ha prodotto e che produce, ma alle potenzialità accumulate per produrre in futuro flussi di

---

[12] A sostegno della valenza soltanto *relativa* di indici ed indicatori ai fini della comprensione del bilancio si esprime P. Russo in *La dimensione economico finanziaria del governo dell'impresa*, capitolo 8, secondo cui <<Non esiste alcuna relazione di causa-effetto tra certi quozienti in sé, essi vengono utilizzati forse più per la loro semplicità che per la loro potenza analitica, poiché colpiscono l'attenzione e la fantasia di alcuni operatori chiamati a giudicare il profilo di rischio dell'impresa. (…) La ragione per la quale concorrono all'analisi del bilancio può essere ascritta, almeno in parte, non a virtù proprie dei quozienti in parola, ma ai meccanismi percettivi di certi lettori del bilancio>>.

[13] Cfr. S. Salvatori e G. Tedeschi, *op.cit.*, p. 9

[14] Il documento è stato elaborato dall'Organismo Italiano di Contabilità nel 2002 e successivamente rettificato nel 2006.

reddito positivi. Merita infatti ricordare che, sempre secondo Zappa, il capitale economico <<non è un fondo di valori diversi sebbene coordinati, ma un unico valore risultante dalla capitalizzazione dei redditi futuri>>[15] e che parimenti secondo Ferrero <<il capitale economico è un valore unico suscettibile di determinazione soltanto attraverso una valutazione di sintesi>>[16].

Il passaggio dalla continuità aziendale alla liquidazione dell'azienda avviene dal momento in cui la stessa perde la propria capacità di produrre reddito e *cash flow* e si converte in un sistema di beni non più strumentalmente connessi, bensì destinati al solo realizzo diretto: lo scenario che si presenta implica una dissociazione dell'azienda nei singoli elementi che la compongono, venendo a mancare il valore del complesso unitariamente inteso. Con la liquidazione lo scopo sociale subisce un mutamento, passando da una logica di massimizzazione dei profitti ad una di liquidazione atomistica del valore aziendale, così distaccandosi in senso netto dall'art. 2555 del Codice Civile il quale individua l'azienda come <<complesso dei beni organizzati dall'imprenditore per l'esercizio dell'impresa>>.

In contesti di crisi particolarmente accentuata, le incertezza significative di cui sopra rimangono pertanto privi di adeguata soluzione, in termini sia teorici che operativi, determinando il venir meno del postulato. L'orientamento odierno di dottrina e giurisprudenza è tuttavia quello di cercare di conservare e recuperare il valore economico dell'impresa o di sue parti, in modo da non perdere l'avviamento di aziende con buoni potenziali di risanamento.

Nelle attuali economie d'impresa il valore delle aziende è determinato sempre più dalle risorse immateriali, tra le quali possiamo sicuramente individuare *intangibles assets* e risorse umane; queste ultime non sono scindibili dal loro contesto aziendale, in quanto costituiscono la sostanza delle condizioni produttive correnti. La conseguenza che deriva dal dissolvimento delle combinazioni redditizie è la perdita di capitale ed il conseguentemente minor soddisfacimento delle pretese degli stessi creditori. Il principale interesse di

---

[15] Zappa, *Il reddito d'impresa*, 1937, pag.8

[16] Ferrero, *La valutazione economica del capitale d'impresa*, 1966, pag. 16

questi ultimi non è infatti legato esclusivamente alla consistenza del patrimonio aziendale, favorendosi la prosecuzione dell'attività, nel proprio determinato contesto, allo scopo di mantenere in essere gli scambi economici che quel valore determinano. La dottrina giuridica delle "*nuove operazioni*" intende quindi assediare l'operato degli amministratori evitando all'azienda di intraprendere operazioni che pregiudicano il patrimonio aziendale[17].

Un nuovo approccio alla crisi, nell'ottica del mantenimento delle parti vitali delle imprese in difficoltà, è sposato e prescritto anche dalla Commissione Europea.

Il tema era stato trattato già all'inizio della scorsa decade con un intervento del Consiglio Europeo[18] che disciplinava competenza legislativa e cooperazione nelle procedure d' insolvenza transfrontaliera; la crescente internazionalizzazione dei mercati, unita alla disparità ed eterogeneità di quadri e normative nazionali in materia di ristrutturazione, hanno fatto sorgere negli anni l'esigenza di una modifica di detto Regolamento e nel 2012, con la comunicazione "*L'Atto per il mercato unico II*"[19], è stata proposta un'azione chiave volta a modernizzare le norme UE in materia di insolvenza, al fine di facilitare la sopravvivenza delle imprese economicamente valide ed accrescere l'armonizzazione del diritto fallimentare a livello comunitario.

Ultimo intervento in materia è rappresentato dalle "*Raccomandazione della Commissione*"[20] del 12 marzo 2014 nel quale viene esplicitato l'obiettivo di <<garantire alle imprese sane in difficoltà finanziaria, ovunque siano stabilite nell'Unione, l'accesso ad un quadro nazionale in materia di insolvenza che permetta loro di ristrutturarsi in una fase precoce in modo da evitare l'insolvenza, massimizzandone pertanto il valore totale per creditori, dipendenti,

---

[17] Cfr. Montella S., Staian C., *La valutazione della continuità aziendale nella crisi d'impresa*, pagg 421-422

[18] Regolamento CE n. 1346/2000 del Consiglio Europeo

[19] Comunicazione della commissione al Parlamento Europeo, al Consiglio, al Comitato economico e sociale europeo e al Comitato delle regioni ,"*L'Atto per il mercato unico II - Insieme per una nuova crescita*", Bruxelles, 03.10.2012

[20] Raccomandazione della Commissione del 12 marzo 2014, pubblicato in Gazzetta Ufficiale il 14.03.2014, n 2014/135/UE

proprietari e per l'economia in generale. Un altro obiettivo è dare una seconda opportunità in tutta l'Unione agli imprenditori onesti che falliscono>>.

Nell'ambito delle procedure concorsuali il legislatore nazionale ha recepito quest' impostazione prioritariamente conservativa del valore economico delle società – sempre inteso laddove vi sia un reale potenziale di risanamento- introducendo ovvero innovando strumenti, anche stragiudiziali, caratterizzati da particolare flessibilità e duttilità d'applicazione ai diversi contesti aziendali.

In tal senso la disciplina del concordato con continuità aziendale, introdotta con il "*Decreto sviluppo*" del 2012 all'art 186-*bis* della Legge Fallimentare[21], presenta diversi profili di interesse ed illumina sulla scelta politica del diritto – estremamente opportuna ai tempi della crisi economica – intesa a valorizzare una tipologia concordataria con continuità, nell'intento di promuovere la conservazione delle imprese sul mercato. Gli interventi dovrebbero permettere ai debitori di far fronte alle difficoltà finanziarie in una fase precoce, evitando così l'insolvenza e permettendo il proseguo dell'attività; per promuovere l'efficienza ed evitare ritardi e costi inutili, le procedure contemplate si configurano come estremamente flessibili, limitando l'intervento del giudice ai soli casi di necessità di tutela di interessi di terze parti.

Merita ricordare che la norma di riferimento sulla continuità aziendale in ambito concorsuale è ricompresa nella disciplina sull'amministrazione straordinaria delle grandi imprese in crisi, specificatamente all'art. 27 del d. lgs. 270 del 8.7.1999, che costituisce una prospettiva significativa da cui guardare alla regolamentazione in esame. Per questa disposizione infatti le imprese dichiarate insolventi[22] sono ammesse alla procedura di amministrazione straordinaria solo quando presentino concrete prospettive di recupero dell'equilibrio economico delle attività imprenditoriali. Alla dichiarazione di insolvenza non segue dunque

---

[21] Dell'istituto si dirà approfonditamente oltre, nel capitolo dell'elaborato riguardante gli strumenti a disposizione dell'imprenditore per affrontare la crisi; viene in questa sede presentato quale figura rappresentativa di soluzioni legislative improntate a preservare il valore economico delle imprese.

[22] A norma del combinato disposto dagli art.2 "I*mprese soggette all'amministrazione straordinaria"*e dell'art.3 "*Accertamento dello stato di insolvenza"* del citato D. Lgs. n. 270/1999

automaticamente l'ammissione alla procedura, richiedendosi invece un nuovo e diverso giudizio concernente la risanabilità economica dell'impresa stessa[23]. Secondo la dottrina prevalente il recupero può conseguirsi alternativamente attraverso un programma di ristrutturazione dell'attività, ovvero programma di cessione del complesso aziendale o di rami dello stesso[24], lasciando dunque aperta la possibilità di trasferimento dei valori ai fini della continuità e del recupero dell'equilibrio economico.

Trasponendo queste considerazioni alle procedure che saranno oggetto d'analisi nel proseguo dell'elaborato, appare chiaro quindi che l'interesse dei creditori, sebbene resta di primaria tutela, viene subordinato agli interessi, magari configgenti, connessi al proseguo dell'attività aziendale, motivo per cui come vedremo oltre, assume in questi casi particolare importanza il ruolo del professionista attestatore della fattibilità del piano.

Ciò che appare opportuno evidenziare in sede conclusiva a questa premessa iniziale è dunque la circostanza per cui il postulato della continuità aziendale, necessariamente valido per l'impresa *in bonis*, può perdere la sua applicabilità in contesti di crisi, prescindendo dal verificarsi di condizioni che abbiano come immediata conseguenza la messa in liquidazione dell'impresa; ciò nonostante gli eventi critici di dissipazione dei valori economici possono ridurre il loro effetto - o addirittura annullarlo - qualora si prendano tempestivi provvedimenti, intervenendo adeguatamente in modo da consentire il ristabilirsi delle condizioni di equilibrio ed operatività, attraverso iniziative anche stragiudiziali manovrate da figure professionali competenti.

---

[23] L'istruttoria per tale secondo giudizio si conduce nel c.d. "periodo di osservazione" durante il quale il commissario giudiziale lavorerà al fine di fornire al Tribunale gli elementi necessari per decidere circa l'ammissione o meno alla procedura, ex art.28 del citato decreto.

[24] Cfr. Comma 2°, art. 27, D.Lgs. n. 270/1999

1.2 Il professionista e gli altri attori coinvolti nei processi di risoluzione della crisi

Si è già avuto modo di osservare in che misura l'economia del nostro Paese, e in modo particolare il tessuto produttivo delle imprese, convive ormai da qualche anno con le difficoltà della recessione; lo scenario nelle quali le imprese si trovano oggi ad operare impone spesso loro di porre in cima alla propria lista di priorità quella della sopravvivenza. In tale simile frangente cambia necessariamente anche la domanda di consulenza che queste imprese veicolano al mercato.

Al servizio professionale è richiesta oggi una commistione di profili economico, finanziari e giuridici che devono necessariamente essere sviluppati con taglio globale, secondo un approccio interdisciplinare ed interprofessionale che unisce diverse prospettive di analisi della realtà aziendale, senza tuttavia far venir meno la profonda necessità di specializzazione nelle diverse aree di attività, mantenendo fisso lo scopo ultimo degli interventi, ovvero l'interesse dell'impresa-cliente[25].

Le variabili connesse all'esercizio della professione si sono sviluppate considerevolmente nel tempo e ciò implica un cambiamento di mentalità ed approccio alla clientela, oltre al necessario ampliamento del bagaglio tecnico-operativo.

Restano immutate le caratteristiche tipiche della prestazione professionale quali:

- *Simultaneità*: il servizio è prodotto e fruito nel medesimo tempo; data la specificità di ogni singolo contesto aziendale è inverosimile pensare ad un "magazzino" di prestazioni cui poter attingere in base alle diverse esigenze.
- *Eterogeneità*: il professionista raramente produce beni fungibili, ogni prestazione rappresenta un *unicum* (fatto salvo per le azioni normalmente

[25] Dalla Sega F., *Il professionista e il sistema dei controlli*, 2004, pagg. 20-21

abituali e ripetitive quali la tenuta della contabilità, che esulano però dalla trattazione dell'elaborato); in passato si è parlato a tal proposito di impossibilità di un controllo qualità, proprio per la soggettività sia dal lato dell'offerta, sia da quella della domanda, del servizio reso. La crescente significatività di intervento, in particolare in contesti delicati quali quelli di difficoltà economica, ha tuttavia fatto emergere con forza tale questione e sono stati predisposti appositi strumenti di controllo su integrità, competenza ed indipendenza da parte degli albi professionali e dell'autorità giudiziaria[26].

- *Intangibilità*: l'opera o servizio prestato è di carattere intellettuale e sebbene nella maggioranza dei casi si esplica mediante un parere scritto, ciò che rileva ai fini della qualificazione in parola è la predominanza dell'elemento intellettivo su quello materiale.
- *Misurazione dell'utilità postuma*: l'efficacia e l'adeguatezza di un parere possono essere valutate solo ex post, in base al raggiungimento o meno dell'obiettivo che ci si era prefissati. Si parla infatti di "obbligazione di mezzi", da distinguere dall' "obbligazione di risultato", poiché oggetto del contratto è la prestazione in sé o, in altri termini, il comportamento del professionista, il quale non può garantire a priori la realizzazione di un certo risultato.

La crescente attenzione legislativa per le soluzioni concordatarie della crisi d'impresa, ispiratrice della riforma del diritto fallimentare prima[27] e di interventi normativi quali il "*Decreto Sviluppo"* (2012)[28] ed il successivo "*Decreto del Fare"* (2013)[29] poi, ha tuttavia introdotto importanti novità nella disciplina dei piani di risanamento economico finanziari, cui obiettivo ultimo risulta quello di agevolare

[26] Il riferimento è alla responsabilità non più solo civile, ma anche penale, *ex* art. 236-*bis* L.Fall., cui il professionista è chiamato a rispondere in riferimento a determinate prestazioni nell'ambito delle procedure concorsuali.

[27] Dopo i decreti attuativi del 22 dicembre 2005, il 16 gennaio 2006 è stato pubblicato in Gazzetta Ufficiale il D. Lgs. 9 gennaio 2006, n. 5 :"*Riforma organica della disciplina delle procedure concorsuali"* a norma dell'articolo 1, comma 5, della L. 14.05.05, n. 80.

[28] Decreto Legge 22 giugno 2012, n. 83, "*Misure urgenti per la crescita del Paese"*. convertito con modificazioni, dalla L. 7 agosto 2012, n. 134_ pubblicata in G. U. 11.08.2012, n. 187

[29] Decreto Legge 21 giugno 2013, n. 69, "*Disposizioni urgenti per il rilancio dell'economia"*, convertito con modificazioni, dalla L. 9 agosto 2013, n. 98, G.U. 20.08.2013, n. 194

e tutelare l'imprenditore nella definizione della strategia di salvataggio della propria azienda. La composizione negoziale della crisi che ne discende ha posto in primo piano ruolo e figura del professionista che, con la propria competenza e professionalità, diventa oggigiorno protagonista chiamato a fornire un contributo giuridico-aziendalistico decisivo per il superamento delle difficoltà economiche e finanziarie che coinvolgono l'imprenditore stesso.

Storicamente la professione del Dottore Commercialista è stata caratterizzata dalla focalizzazione delle attività lavorative sulle problematiche di natura fiscale. La crisi economico-finanziaria ha nondimeno imposto a questa figura la necessità di una profonda riqualificazione professionale, inclusa l'apertura a discipline che, seppur già previste dall'ordinamento specialistico, erano state scarsamente perseguite da molti professionisti il cui *core business* restava circoscritto quasi esclusivamente all'ambito della materia tributaria.

Merita in tal senso essere ricordato il D.P.R. 27 ottobre 1953, n. 1069, rubricato "*Ordinamento della professione di Dottore Commercialista*" che, disciplinandone appunto il contenuto della consulenza, all'art.1 "*Oggetto della professione*" statuisce che <<ai dottori commercialisti è riconosciuta competenza tecnica nelle materie commerciali, economiche, finanziarie, tributarie e di ragioneria>>, individuando poi un elenco, meramente esemplificativo, di attività che possono formare oggetto della prestazione stessa; elenco che può – o per meglio dire *deve* – essere ampliato con attribuzioni ulteriori in base alle necessità del caso specifico.[30]

Emerge di fatto da interessanti sondaggi condotti negli scorsi anni[31] come in tempi recenti, per la clientela, la figura del commercialista-fiscalista abbia perso di

---

[30] Dalla Sega, *op. cit.*, pagg. 28 e segg.

[31] Sondaggio "*Il futuro della professione*" realizzato nell'ottobre 2011 da "*Irdcec Press*" facente capo all'Istituto di ricerca dei Dottori Commercialisti ed Esperti Contabili che, con un campione di circa 1.700 intervistati, ha indicato nella specializzazione professionale e nella consulenza giuridico-aziendale i due temi principali sui quali la professione punta per il futuro. Indagine statistica nazionale 2012, curata da Tommaso Di Nardo per l'Irdcec dal titolo "*L'evoluzione della professione di commercialista"*: in tutto sono state individuate 14 funzioni, distinte in 27 aree di cui due, «consulenza fiscale» e «contabilità, bilancio e revisione» si possono definire tipiche della professione perché condivise rispettivamente dal 92,1% dei dottori commercialisti la prima e dal

interesse, in conseguenza ad uno scenario, quale l'attuale, che impone agli imprenditori la necessità di essere affiancati da professionisti in grado di far fronte alle urgenze di contesti volatili e fortemente mutevoli, per i quali è richiesto supporto nelle attività di *decision making* relativamente ad una serie di problematiche di natura extra-tributaria[32].

Confinata dunque la materia della tassazione all'interno degli studi professionali[33], il Commercialista è chiamato ad accompagnare le imprese in tutte le varie fasi della loro esistenza ed a supportare l'imprenditore in difficoltà nei diversi stadi di gestione della crisi, qualificandosi come consulente di campo a *trecentosessanta gradi* : elaborazione di piani aziendali e ristrutturazioni o rinegoziazioni delle posizioni debitorie nei confronti dei creditori, consulenza tecnica-istituzionale in procedimenti civili o penali connessi alla crisi d'impresa, esercizio di funzioni di amministrazione e controllo nelle società, gestione diretta dei processi di riorganizzazione , valorizzazione e successiva cessione dei valori insiti nel patrimonio aziendale: la rassegna di possibili interventi, un'altra volta esemplificativa e non certamente esaustiva, pone chiaramente in luce l'estrema poliedricità di una professione in continua evoluzione, cui si aggiungono incarichi connessi alle procedure concorsuali che la Legge Fallimentare ha arricchito di nuovi contenuti.

90,7% la seconda. In pratica si tratta di un campo di attività dove praticamente tutti coloro che svolgono questa professione dichiarano di avere adeguate conoscenze teoriche e pratiche. Accanto alla classica distinzione tra attività di interesse pubblico e attività consulenziali si sono aggiunte le cosiddette funzioni sussidiarie tra cui rientrano la trasmissione delle dichiarazioni fiscali (59,6%), seguita a distanza dai visti di conformità, attestazione, asseverazione (23,4%) e dagli incarichi in ambito di procedure concorsuali, giudiziarie e amministrative (19,3%).

[32] C'è tuttavia chi sostiene che il diminuito interesse verso un esperto prettamente fiscale sia più che altro determinato dalla circostanza per cui, di fronte alla crescente pressione fiscale, i margini di discrezionalità finalizzati al risparmio d'imposta siano ridotti al minimo per cui, dal punto di vista psicologico, all'imprenditore pare altamente oneroso dover pagare laute parcelle ad un professionista il cui compito si risolve, di fatto, nella determinazione di un'imposta da corrispondere all'Erario. A sostegno dell'interpretazione Murabito M., Ordine dei Dottori Commercialisti ed Esperti Contabili di Catania, nell'articolo "*I commercialisti hanno un'importanza strategica, non sono semplici fiscalisti*" pubblicato su *www.eutekneinfo.it*

[33] Beninteso che la materia resta, nel quadro delle competenze professionali, di un'importanza pregnante e sostanziale data l'elevata competenza che postula ed il notevole bagaglio di aggiornamento permanente che richiede.

Naturalmente la decisione circa la continuazione o meno dell'attività in situazioni di particolare tensione economico-finanziaria spetta all'imprenditore[34].

Discriminante essenziale per il loro superamento potrebbe invero essere l'adeguata assistenza da parte di un *advisor* con specifica formazione sulle tematiche attinenti la crisi d'impresa, figura preparata e competente in grado di eseguire una stima delle reali prospettive di mercato e dei costi connessi alle diverse soluzioni, così che l'imprenditore stesso possa disporre di dati pratici ed empirici su cui valutare il proseguo dell'attività.

Plus essenziale per gli studi professionali potrebbe quindi essere proprio quello di proporre in *foreground* una serie di servizi che abbiano maggior valenza psicologica per la propria clientela rispetto alla mera assistenza tributaria[35].

La figura professionale cui si allude dev'essere compiutamente attrezzata per poter offrire risposte adeguate, consapevoli e pertinenti i diversi contesti aziendali di difficoltà, presupposto che comporta studi approfonditi delle tecniche di risoluzione della crisi che solo in gran parte possono essere standardizzate e che il più delle volte richiedono un'esperienza significativa.

Alla luce delle considerazioni fin qui esposte, appare consigliato l'orientamento verso una figura professionale, *l'Economista d'impresa*, <<la cui identità è quella di agente della conoscenza delle dinamiche tipicamente economiche del peculiare istituto economico e sociale rappresentato dall'impresa. In questo modo la figura risulta strettamente legata al carattere di 'unicità nella molteplicità' tipico delle aziende e, per questo motivo, la sua posizione non è soltanto settoriale, ma complessiva>>[36].

---

[34] Resta valida anche in contesti di crisi la definizione giuridica di imprenditore, *ex* art. 2082 c.c., secondo la quale <<E' imprenditore chi esercita professionalmente un'attività economica organizzata al fine della produzione o scambio di beni o di servizi>>. Il rischio d'impresa e la connessa competenza decisionale in merito alle azioni da intraprendere restano dunque totalmente in capo al soggetto imprenditoriale.

[35] Cfr. Rhodio F., *Il nuovo ruolo del commercialista*, articolo del 3.9.2012 edito su *www.ateneoweb.com*

[36] La figura dell'*economista d'impresa* è analizzata e sviluppata da F. Dalla Sega ne *Il professionista e il sistema dei controlli*, all'interno nel Primo Capitolo.

Le competenze professionali non sono tuttavia sufficienti a soddisfare una domanda consulenziale che, in quanto tale, presuppone interazione e correlazione di rapporti tra diversi attori dell'economia. Non si deve dimenticare che le relazioni intercorrenti tra professionista e cliente – ma anche tra professionista e rappresentanti del sistema giudiziario – restano pur sempre relazioni *inter personam*, soggette di conseguenza a dinamiche socio-psicologiche.

Comprendere i bisogni reali del cliente e definire fin da subito la portata della prestazione in termini di obiettivi, modi, tempi, aspettative e così via, permette di instaurare una generale sintonia nei rapporti e favorisce il raggiungimento di una cooperazione tra le parti.

Benché richieda impegno ulteriore rispetto a quello contrattuale, fondamentale risulta la conoscenza reciproca, attraverso la quale si può stabilire un rapporto di fiducia: si riconosce infatti che nei rapporti interpersonali non sempre è facile trovare un equilibrio tra atteggiamenti di superiorità o all'opposto di servilismo; lo stesso mezzo compromissorio appare in determinate circostanze consigliato, mentre in altre è assolutamente da evitare. Le capacità del professionista devono dunque essere tali da addivenire ad una coagulazione del consenso affinché la strada che si stabilisce di percorrere sia condivisa da tutti i soggetti interessati.

Comportamenti ben ponderati sono d'altra parte auspicabili nelle relazioni con soggetti istituzionali, quali istituti di credito, Pubblica Amministrazione ed organi giudiziali delle procedure concorsuali, poiché in sostanza si concretizzano nel confronto tra parti che perseguono interessi contrapposti: si pensi a titolo esemplificativo alla negoziazione per conto di un cliente di un finanziamento presso un istituto bancario, al dialogo con gli uffici erariali finalizzato alla conclusione di un accertamento con adesione, o ancora alle circostanze di un contenzioso tributario.

Per affrontare simili contesti sono certamente imprescindibili elevate competenze e preparazione nelle materie oggetto di trattative; queste tuttavia non risultano sufficienti al successo delle operazioni intraprese, dovendosi gestire

oltre ai contenuti, la comunicazione, attraverso buone capacità di *ascolto attivo*[37] che permettano di comprendere quali siano gli obiettivi perseguiti dalla controparte e valutare punti di possibile incontro e contemperamento degli interessi in gioco.

Per questo, tornerà utile acquisire un'altra importante nozione, applicabile alla dinamica dei negoziati, che fonda sulla definizione della *ZOPA - Zone of Possible Agreement*, acronimo anglosassone che lascia intendere l'area, ovvero la gamma di possibilità, entro la quale l'accordo può essere considerato soddisfacente per tutte le parti coinvolte nella controversia. Per poter identificare una *ZOPA*, i contendenti devono preliminarmente conoscere, attraverso lo scambio di informazioni, quali siano le soluzioni alternative rispetto alle iniziali pretese e, conseguentemente, la proprie posizioni minime di accettazione o, secondo l'accezione suggerita dagli studiosi anglosassoni, le specifiche "*walk away position*", conformi alle rispettive miglior aspettative supponibili come esito della negoziazione[38] quando ci si renda conto che le parti non sono disponibili a raggiungere un accordo condiviso[39]. Definiti i confini della *ZOPA* il professionista dev'essere in grado di comunicare la bontà delle proprie argomentazioni in modo da rendere consapevole la controparte della meritevolezza del loro accoglimento: scrive in tema Artur Schopenhauer <<un tiro brillante è la *retorsio argumenti* -ritorsione dell'argomento- che si ha quando l'argomento che l'avversario vuole usare a suo favore può essere usato meglio contro di lui>>[40].

Le tecniche comunicative rivestono in questa fase importanza fondamentale poiché è necessario che i messaggi trasmessi siano chiari, ben organizzati ed espressi in modo garbato, ma caratterizzati al medesimo tempo da un accurato livello e di analisi, sintesi e incisività. Armonizzare gli obiettivi perseguiti dalle

---

[37] Per una sintetica, ma efficace, analisi delle tecniche comunicative da utilizzare in sede di mediazione si veda il Capitolo Quinto del Ruscetta, Caradonna, Novelli, *La mediazione civile*, 2011, in particolare alle pagg. 200-210.

[38] Per continuare con la terminologia tipica della disciplina, queste miglior alternative affidate al negoziatore sono definite *BATNA - Best Alternative To a Negotiated Agreement.*

[39] Da *Guida ai Controlli Fiscali* del 1.7.2012 - n. 3 - p. 11 di Lupo Valerio, de "*Il Sole 24 Ore*".

[40] La citazione è contenuta nello "*Stratagemma 26*" di pag.54 del libro *L'arte di ottenere ragione* di A. Schopenhauer.

controparti, conducendo la trattativa in modo che l'accordo raggiunto sia il più possibile soddisfacente per il proprio cliente, e sottoscrivere un' intesa che ricada nei margini accettabili previsti, appare il passo conclusivo della negoziazione[41].

Non è da tralasciare poi quanto la capacità di mantenere valide relazioni interpersonali rappresenti spesso un essenziale vantaggio competitivo del professionista, la cui immagine, sia nei confronti dei propri clienti, che in quelli degli stessi interlocutori istituzionali, viene progressivamente valorizzata grazie ai risultati favorevoli di volta in volta raggiunti con le proprie abilità – e relazionali, e tecniche -, e la cui affermazione nel mercato di riferimento può essere espressa in termini di reputazione e affidabilità.

A fronte degli molteplici e variegati elementi sopra richiamati, si registra dunque una sempre crescente complessità della funzione che il Dottore Commercialista è chiamati a svolgere. I rinnovati esperti d'impresa richiesti dal mercato della consulenza, non a caso ribattezzati "*Professionisti della crisi*", devono pertanto essere in grado di orientarsi tra istituti di credito, tribunali e tavoli di negoziazione in modo agile ed appropriato: fornire utile supporto all'imprenditore in difficoltà e guidarlo tra le opportunità offerte dalla innovata Legge Fallimentare diviene la nuova prospettiva su cui articolare la propria attività.

1.2.1 Consulente e professionista attestatore: una puntualizzazione

E' stata sin qui dipinta ed illustrata la valenza della riqualificazione in termini di professionalità e competenze della figura del Dottore Commercialista in contesti economici complessi; ora è bene precisare però come la nuova tipologia di consulenza richiesta, per così dire *tout court,* comporti necessariamente l'assunzione di profili di responsabilità differenti e crescenti a seconda del ruolo svolto - e dunque nell'incarico assunto - nel risanamento, considerato che gli

[41] Per la trattazione del tema della mediazione si è fatto riferimento a Barberio R., *Mediazione e conciliazione delle liti. Rapporti con la giurisdizione e l'arbitrato*, e Ruscetta M., Caradonna M. e Novelli F., *op. cit.*, cap. VI

equilibri di cui ci si fa garanti importano interessi non solo privati, ma ben anche pubblici.

È necessario a questo punto esplicitare la nodale distinzione tra la funzione di chi predispone il piano, definito in prassi "*advisor"*, da quella di colui che è chiamato ad asseverare lo stesso, l'attestatore, differenziazione valida a prescindere dallo strumento di recupero impiegato.

Ruoli ed ambiti operativi dei vari professionisti impegnati nella composizione negoziale della crisi sono inevitabilmente destinati ad intersecarsi e sovrapporsi durante le procedure, facendo nascere delicate questioni circa potenziali *conflitti di interessi* e perdita del presupposto soggettivo di indipendenza, requisito particolarmente pregnante per la figura dell'asseveratore.

È chiaro che le figure dell'estensore del piano e dell'attestatore, sono quelle destinate ad intrecciarsi in maggior misura, ciò nonostante l'attitudine nell' espletamento degli incarichi e la natura degli stessi, loro affidati dal – medesimo - debitore, sono profondamente diversi: colui che redige il piano economico-finanziario destinato a risanare gli squilibri aziendali e rilanciare l'attività è infatti da inquadrare come vero e proprio consulente d'impresa, cui compito essenziale è il perseguimento degli interessi del debitore[42]; obiettivo dell'attestatore è viceversa la tutela di creditori e terzi, nonché ausilio alle attività di valutazione del Tribunale, in merito alle proposte avanzate.

Esplicativa appare l'esposizione del fenomeno a detta del prof. G. Rossi, secondo cui si vive odiernamente in un <<mercato contraddistinto da un "conflitto di interessi endemico", nel quale la figura del professionista rappresenta un fulgido esempio della sua ampia diffusione e pericolosità>>.[43]

Proprio perché della medesima figura professionale si tratta, è del tutto ovvio che il un individuo possa essere chiamato a sviluppare, ovvero attestare, un

---

[42] Specifici riferimenti a sostegno di un'attività posta in essere negli interessi dell'imprenditore si trovano in "*Linee guida per il finanziamento delle imprese in crisi – Bozza per discussione della Seconda edizione – 2014"*, Capitolo Secondo, consultabile su *www.assonime.it*

[43] Cfr. G. La croce, *L'investitura del professionista attestatore e i rapporti con i professionisti dell'impresa e dei creditori*, pag. 48, in *Il ruolo del professionista nei risanamenti aziendali*, 2012, Eutekne

piano concordatario[44]: vediamo ora quali sono i principi cui fare affidamento nella stesura dei differenti documenti.

È stato accennato, nella trattazione sin qui sviluppata, al fatto per cui competenza sostanziale a predisporre un piano di risoluzione della crisi spetta all'imprenditore in difficoltà, il quale può essere – e di norma è – assistito da un consulente specializzato in materia. Questa figura di supporto non è tuttavia necessaria per Legge, né dalla stessa disciplinata: resta una facoltà di cui il debitore dispone, fermo restando che, in ogni caso, l'adozione del piano deve essere deliberata dall'organo amministrativo, che se ne assume la piena responsabilità.

L'ordinamento prevede nondimeno, come condizione di accesso agli strumenti di risanamento, l'intervento di un professionista iscritto nel registro dei revisori contabili, dotato di stringenti requisiti di indipendenza e in possesso dei requisiti necessari per la nomina a curatore fallimentare di cui all'art. 28 lettere a) e b) della L. Fall. che richiede l'appartenenza alle seguenti categorie professionali:

- avvocati, dottori commercialisti, ragionieri e ragionieri commercialisti;
- studi professionali associati o società tra professionisti, sempre che i soci delle stesse abbiano i requisiti professionali di cui alla lettera a). In tale caso, all'atto dell'accettazione dell'incarico, deve essere designata la persona fisica responsabile della procedura.

In merito al requisito dell'indipendenza, rifermento primo è il "*Codice Deontologico della Professione di Dottore Commercialista ed Esperto Contabile*"[45] ove previsto, all'art. 9, che <<il professionista deve agire nel rispetto delle norme sull'indipendenza e sulle incompatibilità previste in relazione alla natura dell'incarico affidatogli. (...) Non deve mai porsi in una situazione che possa diminuire il suo libero arbitrio o essere di ostacolo all'adempimento dei suoi doveri, così come deve evitare qualsiasi situazione in cui egli si trovi in conflitto

[44] Beninteso, in procedure differenti.
[45] Consultabile su *www.odcec.mi.it*

di interessi. (…) Eviterà parimenti che dalle circostanze un terzo possa presumere la mancanza di indipendenza; a tal fine, il professionista dovrà essere libero da qualsiasi legame di ordine personale, professionale o economico che possa essere interpretato come suscettibile di influenzare negativamente la sua integrità o la sua obiettività>>.

La scelta del soggetto deputato alla nomina compete unicamente all'imprenditore, ancorché in dottrina vi sia un dibattito in ordine all'esistenza di cause di incompatibilità con la funzione di esperto e alla necessità della sua indipendenza. La funzione di tutela dei terzi risulterebbe infatti pregiudicata dall'esistenza di un coinvolgimento che vada al di là del semplice interesse a massimizzare la probabilità dei successo dell'operazione di risanamento; alcune pronunce giurisprudenziali hanno affermato che <<benché la nomina del perito (…) competa all'imprenditore, essa può tuttavia essere delegata al presidente del tribunale in veste vicaria, quando l'imprenditore ritenga utile connotarla di maggiore terzietà>>[46].

La necessità di terzietà non solo nei confronti dell'imprenditore e dei consulenti che hanno redatto il piano, ma anche rispetto ai soggetti esterni che intervengono nelle operazioni poste in essere nell'esecuzione dello stesso, è finalizzata alla riduzione del rischio di contestazioni future: si tratta di un requisito generalizzato, che attiene ai rapporti sia con il debitore che con i creditori.

Il legislatore ha poi accolto le indicazioni della prevalente giurisprudenza e dottrina, prevedendo che il professionista debba possedere i requisiti prescritti per la carica di sindaco dall'art. 2399 c.c.[47]. L'art. 67 co. 3 lett. d), L. Fall., nella

---

[46] Cfr. Bianchi, *Crisi d'impresa e risanamento*, 2010, pag. 346. Dello stesso avviso Tetto, *La (ritrovata) indipendenza*, cfr. pag. 687, secondo cui sarebbe stato preferibile prevedere una nomina giudiziale in modo da <<dissolvere i sospetti di *parzialità valutativa* in capo al professionista>>. Per la pronuncia favorevole all'intervento del giudice si veda Tribunale di Treviso, decreto del 20.04.2009.

[47] In particolare non possono ricoprire tale incarico: l'interdetto, l'inabilitato, il fallito o chi è stato condannato a una pena che comporta l'interdizione anche temporanea dai pubblici uffici o l'incapacità ad esercitare uffici direttivi, il coniuge, i parenti e gli affini entro il quarto grado degli amministratori della società o delle società da questa controllate o delle società controllanti e di

versione integrata, chiarisce dunque che il professionista, può essere considerato indipendente quando non è legato all'impresa in crisi da rapporti personali o di lavoro e, in generale, non ha interessi di sorta all'operazione di risanamento.

Indagando la natura delle attestazioni che tale professionista deve rendere, si deriva che esse sono *funzionali*, a seconda dei casi, al perfezionamento dello strumento stesso (nel piano attestato *ex* art. 67, comma 3°, lett. d) L. Fall.), alla concessione dell'omologazione (nell'accordo di ristrutturazione dei debiti *ex* art. 182-*bis* L. Fall.), all'accesso allo strumento (nel concordato preventivo *ex* art. 160 e segg. L. Fall.), nonché all'accesso del debitore alla protezione da azioni dei creditori (art. 182-*bis*, comma 6° L. Fall) o alla concessione da parte del giudice di importanti autorizzazioni nell'ambito del concordato preventivo o dell'accordo di ristrutturazione dei debiti (artt. 182-*quinquies* e 186-*bis*)[48].

Prima ragguardevole distinzione da rilevare consiste dunque nel carattere necessario ed imprescindibile dell'intervento del professionista attestatore, in contrapposizione ad un'azione del consulente estensore solo ipotizzabile ed eventuale[49].

Questione delicata ed ancora controversa in dottrina riguarda il dialogo e la collaborazione tra attestatore ed estensore *durante* la predisposizione del piano concordatario; in passato predominava la corrente contraria a questa ipotesi, la

---

quelle soggette a comune controllo, dei soggetti legati alla società o alle società controllate o alla controllante o a quelle soggette a comune controllo da un rapporto di lavoro o da un rapporto continuativo di consulenza o di prestazione d'opera retribuita, ovvero da altri rapporti di natura patrimoniale che ne compromettono l'indipendenza. Inoltre l'articolo citato precisa che il professionista non deve avere prestato negli ultimi 5 anni, neanche per il tramite di soggetti con i quali è unito in associazione professionale, attività di lavoro autonomo o subordinato in favore del debitore ovvero avere partecipato agli organi di amministrazione e controllo dello stesso debitore.

[48] Tali strumenti verranno presentati e specificatamente trattati nel seguito dell'elaborato.

[49] In tal senso "*Linee guida per il finanziamento delle imprese in crisi – Bozza per discussione della Seconda edizione – 2014",* pag.22

quale sosteneva fosse causa di perdita di indipendenza dell'attestatore, escludendola dunque a priori[50].

Attualmente si propende invece per un'interpretazione in senso positivo, favorevole alla nomina dell'attestatore sin dalle fasi primordiali del processo di redazione del piano, così che lo stesso possa acquisire le necessarie informazioni ed essere in grado di rendere considerazioni preliminari in ragione dello strumento prescelto dall'imprenditore, a condizione tuttavia che lo scambio di dati sia puramente conoscitivo ed in alcun modo le opinioni dell'asseveratore vadano ad incidere sulle linee strategiche del piano[51], che devono sempre essere espressione della proposta del debitore.

Secondo questa concezione, la distinzione dei ruoli non comporta pertanto estraneità e segregazione delle prestazioni fornite, ma anzi rende possibile ed auspicabile una dialettica costruttiva tra prospettive future contrastanti: colui che consiglia l'imprenditore tenderà ad avere un visione più ottimistica sulle capacità di risanamento (in caso di totale scetticismo sulle prospettive di recupero è infatti ragionevole pensare che l'incarico venga rifiutato), mentre il professionista chiamato ad esprimere giudizio sul piano pondererà con estrema accuratezza le proprie valutazioni, essendo in gioco oltre alla propria reputazione, principalmente la responsabilità verso i terzi nel caso la sua attestazione si riveli sin dall'origine erronea o scorretta.

La collaborazione potrebbe pertanto essere proficua ed auspicabile se interpretata nel senso di un primo vaglio dell'attestatore in merito al contenuto del piano che gli verrà sottoposto: chiarire *ex ante* criteri di valutazione degli *assets*, procedure apprezzate e condizioni necessarie ad un giudizio positivo consente di impiegare tempo e risorse in ipotesi realmente percorribili, così evitando colpi di scena a "*lavoro finito*".

---

[50] Per un breve cronistoria del discusso e delicato rapporto tra professionista d'impresa e attestatore si veda lo scritto di V. Zanichelli *La responsabilità civile del professionista e dell'attestatore*, in *Il ruolo del professionista nei risanamenti aziendali*, 2012, pagg. 423-426,

[51] Orientamento di recente sostenuto da Pollio M., intervento al convegno "*Quesiti pratici sulle procedure concordatarie"*, tenutosi alla Camera di Commercio di Lecco il 25 maggio 2014; P. Riva, *L'attestazione dei piani delle aziende in crisi*, pagg. 268-270

La Legge accorda poi in determinate situazioni una forma di cooperazione continua tra professionista ed impresa – nelle vesti del suo *advisor* –[52], data dall'esplicita previsione secondo cui il medesimo soggetto è legittimato a rendere molteplici attestazioni nell'ambito della stessa operazione di risanamento, senza che i requisiti di cui *supra* ne vengano inficiati, a condizione che l'attività già svolta non comprometta l'indipendenza di giudizio rispetto a quella da dipanare, come nel caso di riesame avverso del proprio operato.

Ulteriore fondamentale divergenza si riscontra in merito alla qualità dei dati presentati[53]: nella redazione del piano concordatario viene solitamente inserita una clausola "*disclaimer"* con la quale l'estensore dichiara di *non* assumersi la responsabilità per i dati numerici e quantitativi, a lui forniti dal *management*, su cui piano e previsioni si basano; egli non ha dunque l'onere di attestare la bontà dei numeri proprio in qualità di professionista di parte (del debitore). L'attestatore è viceversa chiamato ad esprimere il proprio giudizio su dati ed informazioni a lui fornitogli, per effettuare una valutazione circa veridicità delle cifre presentate e la fattibilità economica ed operativa del piano; l'indipendenza dal management è in questo senso sostanziale.

L'attestatore deve di fatto compiere due tipi di attività[54]:

- verificare anzitutto la veridicità dei dati proposti dal debitore rispetto alle scritture contabili tenute dalla società, *c.d.* "*diagnosi del bilancio*";
- esprimere giudizio sulla sostenibilità del piano, valutando le effettive future probabilità di successo dell'accordo con i creditori, *c.d.* " *prognosi sulle aspettative*".

---

[52] A titolo esemplificativo, nell'ambito del concordato preventivo, il riferimento è alle attestazioni "*integrative*" previste in caso di modifica sostanziali di proposta o piano, che rendono necessarie una revisione dell'attestazione "*generale*" *ex* art. 161, c. 3, L. Fall. per un aggiornamento del giudizio sulla <<veridicità dei dati aziendali e la fattibilità del piano medesimo>>, oppure alle attestazioni "*specifiche*" *ex* art. 182-*quinquies*, c. 1 o 4, L. Fall., per l' autorizzazione a contrarre finanziamenti ovvero al pagamento di crediti anteriori. Delle peculiarità delle fattispecie presentate si tratterà nel corso del prossimo capitolo.

[53] Matteucci G., *La gestione della crisi d'impresa***,** 2012, cap. 2

[54] Clerici N.B., Bottai L.A., Pagliughi C., *Il professionista attentatore: relazioni e responsabilità*, 2014pagg.205-206; *Requisiti dell'attestatore*, rivista *Ratio* n. 7/2014.

Affinché sia conforme alla norma, il contenuto minimo della relazione di attestazione prevede, in particolare, la dichiarazione di possesso dei requisiti di indipendenza e l'enunciazione in modo ordinato e coerente dei criteri ricognitivi, estimativi e prognostici seguiti, così da rendere manifesto il percorso logico-argomentativo e le motivazioni su cui si fonda la relazione stessa. Il giudizio non può limitarsi ad una mera dichiarazione di conformità, ovvero di corrispondenza formale dei dati utilizzati per la predisposizione del piano a quelli risultanti dalla contabilità, ma al contrario comporta che il professionista accerti e attesti che i dati in questione siano *effettivamente reali*[55]. Il concetto di veridicità che si è chiamati ad osservare dev'essere ricondotto a quello della "rappresentazione veritiera e corretta" ai sensi del 2423 c.c. e, quindi, deve essere inteso in termini di *corrispondenza al vero* della situazione economico, patrimoniale e finanziaria depositata contestualmente alla proposta. La fattibilità deve poi essere investigata anche tramite apposite analisi di sensibilità o "*stress test*" del piano proposto, secondo un esame trasversale della realizzabilità concreta delle ipotesi prospettate che consenta di giungere ad un giudizio circa il conseguimento degli obiettivi prefigurati, nei tempi e secondo le modalità programmate.

Ne deriva che la possibilità di esprimersi consapevolmente sulla fattibilità del piano non si esaurisce nel possesso di adeguate conoscenze in materia tecnico-contabile (oltre che in ambito concorsuale), ma richiede anche la padronanza degli strumenti tipici della consulenza aziendale e programmazione finanziaria sottostanti alla redazione e revisione dei piani aziendali[56].

La scelta dell' esperto attestatore, che potrebbe sembrare all'apparenza di secondaria rilevanza rispetto alla stesura del piano stesso, potrebbe invero rilevarsi di importanza sostanziale: al fine di assicurare che un ruolo così delicato sia assunto da professionisti qualificati, è bene che l'imprenditore orienti la

[55] Cfr. Tribunale di Benevento, 2 maggio 2013, (*www.ilfallimentarista.it)* che si è unito a pronunce in tal senso del Tribunale di Firenze, 9 febbraio 2012, nonché del Tribunale di Mantova, 25 maggio 2012 *www.ilcaso.it, doc 7257/2012*.

[56] Cfr. Clerici, Bottai, Pagliughi, *op.cit.*, pagg. 138-139

propria nomina verso soggetti in possesso di adeguata preparazione ed organizzazione in materia concorsuale.

Succede spesso che l'incarico sia dirottato verso i soggetti più "convenienti", senza che vi sia una conoscenza approfondita dei *curriculum vitae* dei soggetti potenzialmente idonei a svolgere il lavoro; è bene ricordare tuttavia che un'assistenza professionale di primo acchito oltremisura onerosa[57], è normalmente indicatore di un servizio minuzioso, appropriato ed adeguato alla particolare situazione di specie. La richiesta di compensi irrisori indicano inequivocabilmente - delle due l'una - che al soggetto non sia ben chiaro l'entità del lavoro che dovrà andare a svolgere in termini operativi, di risorse impiegate, ovvero potrebbe lasciar intendere che ottenga utilità dal debitore in modo "altro" rispetto al contratto d'incarico sottoscritto: entrambe le ipotesi appaiono assolutamente da evitare alla luce dei rinnovati profili di responsabilità poiché assai insidiose per imprenditore ed attestatore stesso.

1.2.2. Recenti funzioni e correnti responsabilità

L'impostazione dei rapporti tra i protagonisti delle procedure di insolvenza secondo la disciplina originaria dettata dal legislatore del 1942 era profondamente diversa da quella vigente; in particolare, secondo l'impostazione dirigistica degli strumenti di gestione della crisi allora in vigore, non era previsto l'intervento necessario di figure che non traessero la loro legittimazione dalla nomina operata dall'Autorità giudiziaria, cui ne conseguiva sostanziale subordinazione operativa al Giudice della procedura.

Il progressivo orientamento verso una concezione maggiormente privatistica ed i limiti dell'opzione giudiziale, resi evidenti in conseguenza a ragguardevoli mutamenti intervenuti nel contesto economico e normativo di cui si avrà modo di disquisire nel corso dell'elaborato, han comportato un ridimensionamento del ruolo del Giudice, a favore di più ampi spazi di manovra affidati a dedicati esperti d'impresa, sebbene al primo soggetto resti peraltro affidata la funzione di garante

[57] Spesso influenzata da una buona copertura assicurativa, la quale evidenzia serietà nell'espletamento dell'incarico.

della procedura soprattutto a tutela delle minoranze, nonché quella di organo deputato alla risoluzione dei conflitti tra debitore, creditori ed altri organi interessati.

Conseguenza immediata dell'arricchirsi di nuove competenze ed incarichi in capo alla figura del professionista impegnato nella risoluzione della crisi di impresa, è il notevole ampliamento dei profili di responsabilità cui soggiace nell'espletamento dei diversi tipi di attività consulenziale.

Una prima prospettiva d'indagine riguarda la tradizionale *responsabilità civile* a cui ogni prestatore d'opera[58] è tenuto a rispondere nei confronti del proprio committente.

Il riferimento è alle norme tipiche inerenti prestazioni contrattuali definite tra due controparti, che impongono obblighi specifici collegate a *status*, ruoli e situazioni contingenti del *c.d.* "*contratto sociale*" – *ex* art. 1173 c.c. che cita << Le obbligazioni nascono da contratto, (…)>> - , da cui peraltro discende la delicata questione della *diligenza* cui il professionista è tenuto nell'espletamento dell'incarico[59]. I canoni fondamentali di riferimento nell'espletazione del mandato sono quelli circa obblighi di informazione e buona fede, in aggiunta ad un universale dovere di correttezza nei fronti di imprenditore e terzi, che vanno ad arricchire il rapporto di una serie di vincoli gravanti su ciascuna parte, così da

[58] Vale la pena ricordare che la natura della professione svolta dal Dottore Commercialista, sia nell'espletamento di un incarico di assistenza, quanto in quello di asseveratore, resta qualificabile quale "obbligazione di mezzi" non già "obbligazione di risultato".

In relazione a questo, è opportuno menzionare l'articolo 2236 del Codice Civile, inserito nel Capo II "*Delle professioni intellettuali*",del Libro V "*Del lavoro*", rubricato "*Responsabilità del prestatore d'opera*", che recita testualmente: <<Se la prestazione implica la soluzione di problemi tecnici di speciale difficoltà, il prestatore d'op era non rispondedei danni, se non in caso di dolo o colpa grave>>.

[59] Per un riferimento giurisprudenziale si veda estratto Cass., Sez.1, 11 luglio 2012, n. 11642 per cui <<La cosiddetta responsabilità "*da contatto sociale*", soggetta alle regole della responsabilità contrattuale pur in assenza d'un vincolo negoziale tra danneggiante e danneggiato, è configurabile non in ogni ipotesi in cui taluno, nell'eseguire un incarico conferitogli da altri, nuoccia a terzi, come conseguenza riflessa dell'attività così espletata, ma soltanto quando il danno sia derivato dalla violazione di una precisa regola di condotta, imposta dalla legge allo specifico fine di tutelare i terzi potenzialmente esposti ai rischi dell'attività svolta dal danneggiante, tanto più ove il fondamento normativo della responsabilità si individui nel riferimento dell'art. 1173 c.c. agli altri atti o fatti idonei a produrre obbligazioni in conformità dell'ordinamento giuridico>>, articolo del 16.07.13 edito su *www.diritto24.ilsole24ore.com*

agevolare la cooperazione alla realizzazione dei propri interessi. Tutto ciò deve sempre essere valutato nei limiti di uno sforzo ragionevole, parametrato al grado di diligenza richiesto dall'art. 1176 c.c.[60], al fine di fugare l'ipotesi di inadempimento, come da pronunzia della Cassazione secondo la quale <<l'obbligo di buona fede oggettiva o correttezza è infatti da valutarsi alla stregua della causa concreta dell'incarico conferito al professionista dal committente, e cioè con l'interesse che l'operazione contrattuale è propriamente volta a soddisfare>>[61].

Sul piano generale, le configurazioni di danno conseguenti inadempimenti di tale genere sono differenti a seconda che soggetto leso sia l'imprenditore-committente, ovvero terzi e creditori che abbiano, a ragione, fatto affidamento sulla relazione – asseveratrice– del professionista. Fermo restando che deve comprendersi sia il *danno emergente*, quanto il *lucro cessante,* purché in relazione immediata e diretta con la lesione dell'affidamento (art. 1223 c.c.), la Suprema Corte nella sentenza del 14 maggio 2013, n. 11548, in materia di contratto d'opera intellettuale ha affermato che <<ove anche risulti provato l'inadempimento del professionista alla propria obbligazione, per negligente svolgimento della prestazione, il danno derivante da eventuali sue omissioni deve ritenersi sussistente solo qualora, sulla scorta di criteri probabilistici, si accerti che, senza quell'omissione, il risultato sarebbe stato conseguito (tra le tante Cass. n. 22026/2004; n. 10966/2004; n. 6967/2006; n.9917/2010 >>[62].

La specifica portata della prestazione cui è tenuto l'attestatore, caratterizzata da una pregnante funzione di tutela di terzi e creditori e da termini contenutistici difficilmente identificabili a priori, come espresso pocanzi, si riflette sull'ampliato regime di responsabilità cui è assoggettabile.

Con l'introduzione dell'art. 236-*bis* L. Fall, il legislatore, al fine di tutelare l'interesse al corretto andamento della soluzione concordata della crisi d'impresa

---

[60] Cfr. Clerici, Bottai, Pagluighi, *op. cit.*, pag. 77

[61] Cass. 29 gennaio 2013, n.2071*, www.ilcaso.it*

[62] Cfr. Clerici, Bottai, Pagliughi, *op. cit.*, pag. 99. Sono stati qui presentati i solo i tratti salienti di quella che può configurarsi quale responsabilità civile del professionista, per una trattazione esauriente e completa si veda il Terzo Capitolo del manuale citato.

e dato il ruolo centrale per la tutela del ceto creditorio, attribuisce *rilevanza penale* all'infedele assolvimento dei compiti attestativi che la Legge affida al professionista. L'introduzione, ad opera del D.L. 22 giugno 2012, n.83, convertito in L. 7 agosto 2012, n.143 dell'articolo 236-bis L. Fall *" Falso in attestazioni e relazioni"*, aggiunge al sistema normativo nazionale una nuova fattispecie incriminatrice, strutturata sul modello della falsità documentale, e sancisce la primaria rilevanza assegnata all'attestazione del professionista al fine della convalida del piano presentato, manifestando oltre a ciò natura strategica dell'interesse del legislatore per le soluzioni concordate della crisi d'impresa e per il loro buon esito[63].

L'innovata disciplina prevede che <<Il professionista che nelle relazioni o attestazioni di cui agli articoli 67, terzo comma, lettera d), 161, terzo comma, 182-*bis*, 182-*quinquies* e 186-*bis* espone informazioni false ovvero omette di riferire informazioni rilevanti, e' punito con la reclusione da due a cinque anni e con la multa da 50.000 a 100.000 euro. Se il fatto e' commesso al fine di conseguire un ingiusto profitto per se' o per altri, la pena e' aumentata. Se dal fatto consegue un danno per i creditori la pena e' aumentata fino alla metà.>>. Prevedendo un'autonoma punizione nel sistema penale, peraltro caratterizzata da un severo impianto sanzionatorio, la fattispecie di reato in esame colma un *deficit* legislativo reso particolarmente greve dall'affidamento riposto sulla relazione del professionista, la cui funzione, come si è avuto modo di esprimere *infra,* è divenuta "centrale" a seguito della riformata L. Fall., proponente innovate procedure di risoluzione della crisi aziendale cui comun denominatore è da riconoscere nel piano *attestato*.

La previsione di una funzione in qualche modo costitutiva dell'attività demandata al professionista, rispetto allo svolgimento delle procedure, rappresenta una conferma alla connotazione essenzialmente privatistica della riforma del diritto fallimentare; tuttavia essa deve convivere con esigenze di "note pubblicistiche" introdotte dalla giurisprudenza per assicurare al giudice

[63] Così S. Fiore, avvocato penalista del Foro di Napoli, nel contributo *Nuove funzioni e vecchie questioni per il diritto penale nelle soluzioni concordate della crisi*, rivista "*ilFallimento"* n.9/2013

l'esercizio di una funzione di vigilanza e governo sull'andamento della procedura. Il rapporto tra le due parti in oggetto resta nella prassi dei casi concreti a geometria variabile, non essendosi ancora risolutivamente risolta la questione circa la definizione dei poteri che spettano all'autorità giudiziale rispetto all'attività dell'asseveratore[64].

Per evitare che la fattispecie assuma i caratteri del pericolo totalmente astratto, è necessario delimitare gli effetti che il documento è chiamato a produrre nell'ambito del procedimento di cui è parte integrante ed essenziale. È ormai pacifico che il perimetro offensivo dell'incriminazione è definito e delimitato dall'interesse al regolare andamento della procedura: la pretesa che l'ordinamento avanza nei confronti dei professionisti che prestano la propria opera all'interno di procedure di soluzione negoziata della crisi, ad un corretto e fedele svolgimento dell'incarico conseguito, ha dunque un significato circoscritto all'interno della procedura nella quale quella pretesa, con il suo corredo sanzionatorio, si inserisce[65].

Avendo sempre ben in mente la disomogeneità dei contenuti, anche valutativi, delle relazioni o attestazioni richieste al professionista nei diversi casi considerati dal 236-*bis* L. Fall., per cui non è possibile giungere a formulare

---

[64] Con la sentenza n. 1521 del 23 gennaio 2013 (www.*ilfallimentarista.it*) le Sezioni Unite della Corte di Cassazione sono intervenute sul problema dell'estensione dei poteri del Tribunale in ordine alla valutazione della fattibilità del concordato preventivo, esprimendo il seguente principio di diritto: «Il giudice ha il dovere di esercitare il controllo di legittimità sul giudizio di fattibilità della proposta di concordato, non restando questo escluso dall'attestazione del professionista, mentre resta riservata ai creditori la valutazione in ordine al merito del detto giudizio, che ha ad oggetto la probabilità di successo economico del piano ed i rischi inerenti; il controllo di legittimità del giudice si realizza facendo applicazione di un unico e medesimo parametro nelle diverse fasi di ammissibilità, revoca ed omologazione in cui si articola la procedura di concordato preventivo; il controllo di legittimità si attua verificando l'effettiva realizzabilità della causa concreta della procedura di concordato; quest'ultima, da intendere come obiettivo specifico perseguito dal procedimento, non ha contenuto fisso e predeterminabile, essendo dipendente dal tipo di proposta formulata, pur se inserita nel generale quadro di riferimento, finalizzato al superamento della situazione di crisi dell'imprenditore, da un lato, e all'assicurazione di un soddisfacimento, sia pur ipoteticamente modesto e parziale, dei creditori, da un altro». Viene sancito il principio secondo cui al giudice non è affatto richiesta una valutazione della fattibilità economica, rimessa invece all'attestatore che, pur essendo scelto dal debitore, resta un ausiliario del potere giudiziario; il Giudice potrà confutare dunque solamente logicità e legalità. A sostegno della tesi M. Pollio, *Concordato, la fattibilità decisa dai creditori*, articolo edito sulla rivista "*Ratio"* n.2/2014

[65] Clerici, Bottai, Pagliughi, *op. cit.*, pagg. 202-204

opinioni con valenza generalizzante, può ciò nondimeno essere definita una linea guida d'osservazione. Afferma in tema Fiore[66] che << in ogni caso l'inequivoco profilo funzionale che caratterizza il documento la cui falsificazione è punita dalla fattispecie in esame, richiede che l'idoneità offensiva venga valutata attraverso la verifica della capacità del fatto, tanto nella forma commissiva che in quella omissiva, di indurre un'effettiva disfunzione, di condizionare cioè l'andamento della procedura, deviandone il corso e conducendola verso esiti non coerenti con la reale situazione economico-finanziaria dell'impresa in crisi e dunque con gli interessi che la procedura di soluzione concordata della crisi intende salvaguardare>>.

Ciò premesso, sebbene la fattispecie evoca in prima battuta un modello di falsità (ideologica) documentale[67], appare evidente che la concreta criticità è rappresentata dalla difficoltà di separare, nella peculiare attività asseveratrice del professionista, profili descrittivi e profili valutativi, finanche prognostici, se si pensa alla *fattibilità* stessa del piano; essendo le diverse dimensioni inscindibili, sorge la necessità di trovare un orientamento nell'espressione di un giudizio sulla condotta dell'attestatore.

Secondo la giurisprudenza maggioritaria, non può perciò essere considerata "falsa" la relazione che, nell'accogliere parametri valutativi normativamente determinati o tecnicamente indiscussi, pervenga ad un giudizio espresso sulla base di criteri che consentano di rappresentare la realtà in modo obiettivo e fedele. Viceversa la falsità delle valutazioni potrà essere affermata qualora il professionista, nell'esercizio della sua attività, segua dolosamente metodi errati o violi le operazioni prescritte dalle scienze economiche.

In generale il delitto di falso offende il bene giuridico della fede pubblica e cioè l'affidamento che i destinatari fanno sulla veridicità e completezza delle stesse per prendere le proprie decisioni; questo preciso interesse è tutelato

---

[66] *Nuove funzioni e vecchie questioni per il diritto penale nelle soluzioni concordate della crisi*, "*ilFallimento"* n.9/2013, pag. 1189-1190

[67] Si verifica un falso materiale quando un documento è stato oggetto di contraffazione o di alterazione; nel falso ideologico, invece, il documento contiene dichiarazioni menzognere cioè è lo stesso autore ad attestare fatti non rispondenti al vero. Definizione tratta da "*Le parole chiave*" consultabili su *www. argomenti.ilsole24ore.com*

anche dal 236-*bis* L. Fall., come dimostrato dal terzo comma dell'articolo stesso con la previsione della configurazione di circostanza aggravante il fatto di aver cagionato danno ai creditori. Da ciò consegue che si possono trovare false attestazioni senza danno ai creditori ed è peraltro evidente che non vi sia differenziazione tra il danno derivante da un'attestazione delittuosa (perché voluta e rilevante), ovvero generato da un'attestazione falsa (perché voluta ma realizzata attraverso un'omissione di informazioni quali/quantitative non rilevanti), o ancora prodotto da un'attestazione semplicemente erronea (perché colposa per incompetenza professionale o altro)[68].

Concludendo può dunque essere affermato che il giudizio espresso dall'attestatore, certamente caratterizzato da un margine di discrezionalità nella valutazione della situazione economico-patrimoniale-finanziaria rappresentata nel particolare piano strategico di risanamento, deve altresì contemperare tale autonomia agli assiomi della scienza aziendale ed alle disposizioni della Tecnica Professionale, cui ultimo apprezzato contributo è rappresentato dai "*Principi di attestazione dei piani di risanamento",* documento a cura di *AIDEA*- Accademia Italiana Di Economia Aziendale, *IRDCEC* - Istituto di ricerca dei Dottori Commercialisti ed Esperti Contabili, *ANDAF* - Associazione Direttori Amministrativi e Finanziari, *APRI* - Associazione Professionisti Risanamento Imprese, *OCRI* - Osservatorio Crisi e Risanamento delle Imprese[69], nato dalla collaborazione tra numerosi professionisti esperti in crisi e risanamento che riassume i principi da seguire per un ineccepibile espletamento dell'incarico.

[68] Appunti all'incontro organizzato dalla Fondazione S.A.F. "*Crisi di impresa. Illustrazione di casi pratici* e *commento degli esperti"*, intervento di W. Mapelli sul tema "*Falso in attestazioni* e *relazion"i*, Milano 5 giugno 2014

[69] Consultabile su *www.irdcec.it*

1.3 Le operazioni straordinarie nell'ambito dei piani di risanamento

Definiti i concetti di continuità aziendale e l'evoluzione del ruolo del professionista nel corso delle diverse epoche economiche moderne, in questo terzo preambolo contenutistico si andranno a considerare le operazioni straordinarie nella prospettiva di un percorso di riassestamento degli equilibri societari.

Le operazioni di amministrazione straordinaria si possono concretizzare secondo diverse modalità: <<l'integrazione, la concentrazione e la dissociazione possono realizzarsi nell'economia dell'impresa in modi ancora molteplici: la costruzione, l'acquisto o la liquidazione d'impianti, l'affitto di essi, l'assorbimento di imprese avviate, l'apporto in società, la costruzione di filiali o si società affiliate, i collegamenti mediante partecipazioni, cartelli o altre intese, i modi svariati di aumentare o ridurre il capitale proprio o di credito, possono costituire altrettante vie attraverso le quali l'impresa si integra o si snellisce, accresce o restringe le proprie dimensioni e muta la struttura>>[70].

Dal momento che, a seconda delle modalità di realizzazione, esse possono tornare di grande giovamento o riuscire invece disastrose, è opportuna una completa comprensione non solo del fenomeno tipicamente economico dell'operazione straordinaria considerata, ma anche dei differenti istituti giuridici attraverso i quali esse possono trovare realizzazione concreta. La tutela ed il contemperamento dei diversi interessi convergenti nell'attività d'impresa e nella sua evoluzione - costituzione, negoziazione, trasformazione, concentrazione e dissolvimento – sono possibili grazie solo ossequiando gli aspetti giuridici dei diversi istituti economici, che divengono dunque, nelle scelte concrete, elementi della loro logica economica e sono essi stessi oggetto di valutazione[71].

---

[70] Cit. Onida P., *Le dimensioni del capitale d'impresa*, 1951, pag. 9

[71] Dalla Sega F., *Scorpori d'azienda – valutazioni e rilevazioni,* 1996, pagg. 8-9

Si è detto che l'istituto aziendale, ancor più se organizzato nella forma di impresa, tende – o dovrebbe tendere – a generare nuova ricchezza ed a creare nuovo valore. Nell'impresa *in bonis*, che persegue i propri scopi sociali secondo linee d'azione imperniate sull'economicità, in condizione di equilibrio e regolare svolgimento degli affari, tali interventi costituiscono scelte strategiche e/o fisiologiche dettate da esigenze di adeguamento della struttura organizzativa al mutato sistema economico e contesto ambientale in cui si opera.

Le strategie abbracciano in tal senso l'intera struttura e vengono perciò definite *corporate*[72] e si differenziano in programmi di sviluppo ed espansione, di attesa e semplice adattamento, ovvero di contrazione e riduzione dell'operatività aziendale[73].

I primi sono seguiti da imprese in buono stato di salute, che operano in contesti competitivi assodati, il cui orientamento è caratterizzato da visioni lungimiranti e protese ad aumentare le capacità produttive, ad innovare ed ampliare la gamma di prodotti offerti, a catturare sempre più risorse e competenze, al fine di conquistare nuovi mercati di sbocco. Tali obiettivi sono solitamente perseguibili attraverso operazioni di espansione attuate con acquisti di azienda o di rami di essa, apporti di capitale o mezzi, fusioni con altre realtà dalle quale assicurarsi preziose sinergie, oltre che alleanze ed accordi con altre imprese e programmi interni di investimenti e crescita.

Quando l'ambiente nel quale il sistema impresa opera è invece particolarmente incerto e mutevole, vengono seguite strategie maggiormente conservative, d'attesa appunto, che prevedono un limitato uso delle operazioni straordinarie; gli interventi in tali contesti sono diretti di affinare l'efficienza tecnico-produttiva, a consolidare le condizioni operative esistenti, a gestire al meglio il capitale investito ad i flussi di liquidità, a controllare i fattori di rischio cui l'impresa è sottoposta, nell'ottica di una stabilizzazione delle condizioni d'operatività già in essere.

---

[72] Le strategie *corporate*, di definizione del settore o dei settori nei quali operare e dell'articolazione e sviluppo della struttura organizzativa, sono valutate in contrapposizione a quelle di un livello di operatività inferiore, che tendono a definire i *modi* con cui competere nel delimitato ambito di mercato, definite strategie *business* o *competitive*.

[73] Potito L., *Le operazioni straordinarie nell'economia delle imprese*, 2013, pagg. 1-3

Le strategie di contrazione, infine, vengono attuate da imprese in difficoltà, caratterizzate da squilibri economici, patrimoniali, ovvero finanziari, che impongono loro di intervenire ridimensionando o rimodellando le strutture organizzative e produttive preesistenti; tali azioni sono orientate ad una ristrutturazione tanto dal punto di vista operativo, attraverso il ritiro da mercati o *business* divenuti poco profittevoli, quanto da quello finanziario, attraverso una rinegoziazione delle posizioni debitorie in essere. Le operazioni straordinarie tipiche sono quelle degli scorpori o cessioni d'azienda, così come di scissioni di rami del complesso aziendale o finanche di liquidazione di imprese o parti di esse.

Anche se nella comune concezione tali operazioni sono interpretate quali sintomatiche di crisi profonde ed irreversibili, è da notar che non sempre esito obbligato di tali eventi sia quello di una perdita di valore per l'impresa in difficoltà: con tali operazioni non è affatto escluso invero che sia possibile riuscire non solo a salvaguardare e conservare il valore già detenuto dal complesso aziendale, ma spesso anche ad accrescerlo, poiché una vaticinata scelta di focalizzazione e concentrazione sul *core business* primario, una ritrovata flessibilità d'azione e razionalità di processi, possibile grazie all'eliminazione di attività fonti di perdite, portano al rilancio dell'impresa e ne rafforzano le potenzialità competitive, seppur ad un livello dimensionale ridotto.

Secondo la tripartizione di Potito presentata, le operazioni straordinarie appaiono pertanto strategie da scegliere e conformare alle specifiche fasi di vita dell'impresa, nonché al contesto economico di riferimento.

Altra esegesi interessante è quella di La Rosa[74] che distingue l'utilità degli interventi in parola in riferimento alle esigenze del complesso aziendale in essere.

Secondo quest'altra interpretazione le operazioni straordinarie non sono deliberatamente orientate da finalità strategiche di sviluppo aziendale, ma piuttosto si rivelano in molte circostante una cura *transitoria* nell'attesa della

[74] La diversa interpretazione delle operazioni straordinarie è presentata nel testo F. La Rosa, *Le operazioni straordinarie temporanee e di cessazione dell'azienda,* 2010; i capitoli 1-2-3-4 scandiscono le diverse fasi di transazione dell'azienda.

definizione di processi di espansione o, al contrario, di riconversione e concentrazione, che ancora non appaiono ben tratteggiati.

E' noto infatti quanto alcune strategie fondino proprio su istituti di ristrutturazione aziendale indirizzati a riesaminare "*al ribasso*" le prospettive di crescita e, a volte, di sviluppo aziendale; si tratta di interventi che agevolano di norma la transizione verso la fase terminale della vita dell'azienda, trovatasi ad operare in mancanza delle condizioni di economicità, ovvero verso la vita dell'azienda in capo ad un diverso soggetto economico. Secondo l'Autore i momenti di transizione possono essere riepilogati in quattro diverse fasi, cui si associano diversi interventi sulla struttura organizzativa aziendale:

- Distacco temporaneo d'azienda;
- Trasferimento temporaneo d'azienda;
- Cessazione relativa d'azienda;
- Cessazione assoluta d'azienda.

La prima fase di mutamento potrebbe essere attuata mediante la predisposizione di un patrimonio destinato che consente di isolare porzioni patrimoniali, separandole dal complessivo d'azienda, per indirizzarle allo svolgimento di specifiche attività o "affari"[75] al fine di perseguire esigenze di diversificazione del rischio, di compartecipazione di altre aziende a specifiche iniziative, di reperimento di nuove risorse finanziarie o di tutela nei confronti di investitori e finanziatori.

Secondo passaggio di transizione è invece attuabile con operazioni di affitto e/o usufrutto d'azienda presso soggetti economici diversi dal titolare-imprenditore, che consentono di cedere *temporaneamente* il complesso produttivo, dietro pagamento di un canone periodico – o, in alcuni casi, di un

[75] L'istituto è disciplinato dall'art. 2447-*bis* del Codice Civile che prevede che << La società può:

a) costituire uno o più patrimoni ciascuno dei quali destinato in via esclusiva ad uno specifico affare;

b) convenire che nel contratto relativo al finanziamento di uno specifico affare al rimborso totale o parziale del finanziamento medesimo siano destinati i proventi dell'affare stesso, o parte di essi.>> stabilendo al secondo comma limiti operativi al suo utilizzo.

prezzo *una tantum* - così da non perdere il valore dell'azienda in condizioni di operatività[76].

Per cessazione relativa - *latu sensu* - d'impresa si considera la cessione della stessa in capo ad altro soggetto rispetto all'imprenditore che si trovi nell'incapacità o nel disinteresse a proseguire con la gestione della stessa. Si precisa che l'adozione di una prospettiva di cessione del complesso aziendale, o di sue porzioni minori, può coesistere con le scelte di funzionamento in continuità aziendale, atteso che tali scelte possono essere orientate alla formazione di un maggior valore dell'azienda come complesso funzionante[77]. In situazione di crisi le operazioni di cessioni sono tuttavia strumentali ad una contrazione dimensionale o all'eliminazione di rami operativi giudicati non più economicamente fruttuosi o rilevanti, e nondimeno il soggetto economico in difficoltà potrebbe essere indotto ad alienare l'azienda prima che quest'ultima perda, oltre alle prospettive reddituali che ne determinerebbero una cessione "in blocco", anche quei nessi di sistematicità tra gli elementi patrimoniali che causerebbero un trasferimento a valori – ben minori – di liquidazione[78].

Nel quarto momento previsto, invece, il carattere della temporaneità viene meno e prevale quello opposto della definitività dell'operazione straordinaria, che finisce per identificarsi *strictu sensu* con la liquidazione e disgregazione del patrimonio aziendale e con l'interruzione dell'attività economica. Se è vero, come si è detto, che l'azienda si configura quale <<istituto economico atto a perdurare>>[79], è evidente che in queste occasioni si realizza un momento eccezionale e patologico dell'esistenza della stessa, cui presumibilmente non potrà seguire futuro.

Affinché l'attuazione delle diverse operazioni straordinarie – acquisizioni, fusioni e scissioni, conferimenti e scorpori, concentrazioni e liquidazioni, alleanze e trasformazioni - conduca a risultati realmente potenziativi del valore aziendale

---

[76] Si rimanda al Terzo Capitolo per la trattazione dell'istituto

[77] Cfr. C. Sorci, *La prospettiva liquidatoria nelle scelte economico-aziendali*, "Rivista dei Dottori Commercialisti", n.2, 1998, pp. 191-193

[78] La Rosa, *op. cit.,* pagg. 95-96

[79] Cit. G. Zappa, *Ragioneria generale*, p.1

e permetta di raggiungere gli obiettivi strategici proposti, è necessaria un'accurata ed idonea progettazione preventiva dell'intervento ed una scrupolosa capacità implementativa delle mosse astrattamente definite: di nuovo il Professionista d'impresa, nel senso contemporaneo pocanzi presentato, è la figura pratica e competente a seguire l'imprenditore in queste fasi di delicata discontinuità aziendale. La concretizzazione di tali progetti è infatti spesso complessa, articolata e carica di problematiche di diversa natura dal momento che alle variabili prettamente strategiche ed organizzative si accostano quelle valutative e contabili, oltre che fiscali e legali, che richiedono una visione *c.d. tout court* richiamata: l'esigenza d'approccio integrato della Tecnica Professionale appare dunque indispensabile.

D'altronde, nell'attuale realtà economico-aziendale, gli stessi fenomeni di crisi d'impresa non dovrebbero più leggersi come eventi straordinari, viste la frequenza e la diffusione manifestate: la "*straordinarietà*" con cui la dottrina qualifica tali operazioni non riguarda in effetti tanto la rarità del loro manifestarsi, avendo maggiormente a che vedere con la riconfigurazione che attuano nelle strutture aziendali.

Una trattazione esaustiva dei caratteri peculiari delle singole operazioni straordinarie richiederebbe approfondimenti ed analisi oltremodo espansi ai fini del presente elaborato; pare nondimeno opportuna una presentazione, seppur compendiata, delle iniziative maggiormente intraprese dalle realtà imprenditoriali, cui si fa precedere l'illustrazione dei principi generali dei metodi di valutazione d'azienda: la conoscenza del valore economico del complesso aziendale, adattato e declinato in riferimento alla natura dell'operazione da porre in essere, è infatti il riferimento fondamentale ed indispensabile in ipotesi di pianificazione di tali operazioni.

1.3.1 I metodi di valutazione d'azienda

Poiché le operazioni straordinarie gravitano attorno alla valutazione di un'azienda, ovvero ad un complesso coordinato di beni in dinamico utilizzo da parte dell'imprenditore per perseguire un determinato risultato – di norma

quello reddituale -, la dottrina aziendale ha considerato e definito il valore attribuibile alla stessa in termini di "*capitale economico*", intendendosi in tal modo il valore sintetico ed unitario legato non solo ai flussi di reddito prodotto antecedentemente e simultaneamente il momento della valutazione, ma anche alle potenzialità accumulate per la produzione futura di flussi di reddito positivi.

Merita infatti ricordare che, citando nuovamente il precettore Zappa, il capitale economico <<non è un fondo di valori diversi, sebbene coordinati, ma un unico valore risultante dalla capitalizzazione dei redditi futuri>>[80] e che parimenti secondo il Ferrero <<il capitale economico è un valore unico suscettibile di determinazione soltanto attraverso una valutazione di sintesi>>[81]. In occasione di questi momenti di forte discontinuità in termini sia di configurazione societaria, che di sfera d'azione, sorge dunque la necessità di determinare un valore di capitale economico che, partendo da quello emergente dal bilancio[82], lo integri ed arricchisca, al fine di giungere alla definizione di un *prezzo* di scambio consono all'azienda.

La valutazione del capitale economico è certamente soggetta a grande spazio di determinazione soggettiva.

In primo luogo le finalità della valutazione influiscono sulle metodologie di stima impiegate per determinare le grandezze e quantitative, e qualitative; numerose sono infatti le situazioni in cui può rendersi necessaria una valutazione d'azienda e normalmente a seconda della tipologia di operazione da porre in essere si adeguano gli apprezzamenti delle caratteristiche tipiche dell'impresa.

Secondariamente l'arbitrio tipico delle professioni intellettuali[83] nell'utilizzo delle informazioni disponibili, talune certe, razionali e dimostrabili, mentre altre

---

[80] G. Zappa, *Il reddito d'Impresa*, pag. 8

[81] G. Ferrero, *op. cit.*, pag. 16

[82] Documento che si ricorda – si veda la prima premessa - è caratterizzato da principi quali quello di prudenza, competenza, realizzo e continuità, che rappresenta in modo sintetico e minimale il risultato della gestione.

[83] Per un approfondimento esaustivo in tema si veda l'articolo di C. Pilotto, *La responsabilità contrattuale del professionista intellettuale*, pubblicato sulla rivista *"Il Commercialista Veneto"*, n.155/2003, che avvalora la tesi secondo cui << il carattere intellettuale dell'opera prestata e la conseguente discrezionalità concessa al professionista, gli permette di procedere liberamente

carenti di dette proprietà poiché fondate su dati attesi (previsioni), considerata anche la scelta delle determinazioni di durata (tempo) e di impiego (tasso), sono effettivamente ancorati alla *ratio* soggettiva dell'operatore incaricato della valutazione. Ne deriva pertanto - Dottrina Aziendalistica e prassi professionale sono concordi al riguardo - che ogni valutazione è presieduta dal principio di "*relatività*" della scelta del criterio[84]; ciò significa che per aziende considerate nel medesimo contesto, a parità di documentazioni ed informazioni acquisite, possono formularsi valori di capitale economico diversi, ma validi, condivisibili ed accettabili sulla base del metodo di valutazione esplicitato e documentato dal professionista che lo ha adottato, ovvero che <<ad una medesima attività aziendale possa essere attribuito un valore economico differente a seconda della tipologia di operazione attuata>>[85].

A prescindere dal criterio e metodo estimativo che verrà adottato, il processo valutativo di una realtà imprenditoriale richiede al professionista un'attività d'indagine complessa che porti all'individuazione dei *drivers*[86] caratteristici del *business* dell'impresa: solo una volta individuati e definiti i contorni dell'attività aziendale si può infatti procedere all'individuazione del criterio di valutazione ottimale alla realtà d'analisi e alla scelta del metodo applicativo più consono alla circostanza, che consente di meglio valorizzare e rappresentare le grandezze aziendali[87].

---

nella scelta dei modi di attuazione dell'incarico ricevuto applicando quelli che ritiene più adeguati a raggiungere i risultati desiderati dal cliente.>>

[84] Tale principio è condiviso a livello internazionale, tanto che la stessa Unione Europea lo cita all'interno delle Raccomandazioni nell'ambito della valutazione d'azienda. Si veda a tal proposito Brescia G., Muraca F, *Le perizie di stima delle aziende*, 2011, Capitolo quarto

[85] Franceschi L.F:, *Criteri e metodi per la valutazione d'azienda nelle applicazioni professionali*, 2007, p. 9

[86] La misurazione dei processi aziendali richiede la definizione di un sistema di indicatori - *drivers* per l'appunto- che permetta di rappresentare, in un quadro unitario e prospettico, la capacità dell'impresa di perseguire i propri obiettivi di breve, medio e lungo periodo. Il sistema di misure non coglie solamente i risultati conseguiti secondo una prospettiva di analisi statica, bensì è in grado di evidenziare la capacità dell'impresa di adattarsi alle mutazioni dell'ambiente esterno, secondo una prospettiva di analisi dinamica.

[87] Cfr. L.F.Franceschi, *op. cit.*, p.12

La determinazione dei valori del capitale economico dell'azienda deve pertanto tenere debito conto:

- delle finalità per le quali si è richiesto la valutazione (riportando al tema dell'elaborato la valutazione sarà fatta nell'ottica di una determinata operazione straordinaria: fusione, cessione, scissione, ecc.,);
- delle attività svolte dall'azienda e del settore merceologico in cui essa opera;
- del particolare "*status*" dell'azienda da valutare (occorre tenere presente lo stato di operatività, legami o condizionamenti con altre imprese, eventuali procedure concorsuali in essere, soggezione a programmi di ripresa a livello nazionale, ecc.)

Per giungere alla definizione del capitale economico, normalmente identificato con il simbolo *W* oppure definito *Equity Value*, vengono posti a disposizione due categorie di metodi valutativi: i metodi definiti analitici (o indiretti), che fondano su grandezze aziendali rilevabili con analisi sul *business* aziendale, ed i metodi sintetici (o diretti) che si basano invece su valori osservabili sul mercato. I principali criteri ai quali la dottrina aziendalistica attesta validità operativa ed idoneità applicativa sono dunque i seguenti:

A) METODO REDDITUALE

Il metodo reddituale, appartenente alla categoria dei metodi sintetici, considera il valore dell'azienda in funzione dei profitti realizzati, e cioè in base a quei flussi di reddito che la società potrà ragionevolmente realizzare in futuro; tale applicazione trova ragion d'essere nella convinzione secondo cui un'azienda vale se ed in quanto produce reddito. E' infatti partendo da detta grandezza, opportunamente capitalizzata[88], che si giunge alla formulazione di un valore complessivo della società.

[88] La capitalizzazione è l'operazione con cui si calcola il valore a un determinato tempo futuro di un capitale disponibile al tempo presente: il processo di trasformazione dell'interesse prodotto in capitale, si realizza attraverso tre possibili leggi: *a*) la capitalizzazione semplice, che

La visione dell'azienda è in questo caso quella di un complesso economico unitario, non scindibile in elementi distinti. Ciò implica che, da un lato, il valore unitario cui si perviene non è frazionabile in addendi e che, dall'altro, in esso riescono a trovare espressione tutti gli elementi della combinazione produttiva, tanto i materiali, quanto ogni altro fattore intangibile o condizione che concorre a creare o sviluppare capacità di reddito.

Questo metodo deve considerare tre elementi fondamentali:

I. il reddito netto medio normale atteso (ovvero il risultato in condizioni normali di funzionamento, determinabile considerando i redditi medi degli esercizi precedenti e la loro proiezione negli anni a venire),
II. il tasso di capitalizzazione,
III. il tempo.

Il modello reddituale generalmente adottato nelle prassi professionale fa riferimento alla formula c.d. a "capitalizzazione illimitata", che pur implicando un'evidente e consapevole semplificazione rispetto alla definizione di una rendita annua limitata[89], esula da errori di previsione e ben sintetizza quello che presumibilmente sarà il flusso reddituale negli anni:

$$W = R \times a_{n|i}$$

dove:

W = Capitale Economico

R = Reddito medio normale atteso

i = Tasso di capitalizzazione

SA = Valore corrente dei *surplus assets*.

---

avviene quando gli interessi via via maturati dal capitale non sono trasformati in capitale (non divengono fruttiferi); *b*) la capitalizzazione composta, che si ha quando gli interessi sono aggiunti al capitale divenendo fruttiferi, a intervalli di tempo costanti (il più frequentemente, ogni anno); *c*) la capitalizzazione continua, che si ha quando gli interessi si capitalizzano appena prodotti, sono cioè aggiunti al capitale, per così dire, a intervalli di tempo infinitesimi. Da *treccanieconomica.it*

[89] Se si volesse passare ad una prospettiva temporale limitata si dovrebbe infatti far riferimento alla funzione del valore attuale della rendita annua posticipata che pone il problema di precisare il numero di esercizi futuri cui riferire il calcolo, cui devono essere stimati analiticamente i singoli redditi attesi.

Il suo utilizzo trova ragione di applicazione in aziende che non hanno nel patrimonio la loro fonte di reddito e la validità pratica del metodo può essere ricondotta alle seguenti considerazioni:

- nel lungo periodo i flussi monetari e il "reddito medio normale atteso" tendono a equivalersi, avvicinando i risultati ottenibili con tale metodologia a quelli ottenibili con il metodo finanziario;
- il reddito che normalmente la società è in grado di generare costituisce un dato di più agevole previsione rispetto alla stima dei futuri flussi monetari.

B) METODO DEL PATRIMONIO NETTO RETTIFICATO

Fondandosi sul valore degli elementi concreti della società, immobilizzazioni materiali, immateriali e finanziarie *in primis*, i metodi patrimoniali prospettano agli operatori più rassicuranti valori poiché i dati che utilizzano appaiono provvisti di maggior certezza ed obiettività e le grandezze dei singoli elementi del capitale si prestano ad essere agevolmente controllate.

È da rilevare tuttavia che offrono una visione dell'azienda statica e disaggregata, poiché vengono meno le considerazioni in merito alla capacità della stessa di generare flussi economici prospettici.

Il criterio esprime il valore dell'azienda in funzione del suo Patrimonio Netto, determinato dalla contrapposizione tra gli elementi dell'attivo e del passivo, opportunamente rettificati[90] in base ai correttivi di valutazione indispensabili per l'aggiornamento di valori storici e per la determinazione anche delle fiscalità latenti contenute nelle eventuali plusvalenze. Con questo metodo si considera un prelievo fiscale figurativo a carico dei maggiori valori, in quanto le plusvalenze non sono né realizzate, né iscritte in Bilancio. È quindi di norma impiegato nella valutazione del capitale di imprese che presentano componenti patrimoniali importanti.

[90] Naturalmente la complessità e la durata della fase di rettifica dipendono dalla correttezza dei criteri adottati nella contabilizzazione, da cui prende avvio il processo valutativo. Il procedimento è infatti agevolato per le aziende ordinariamente assoggettate a revisione, in cui si presume ossequio ai principi contabili di riferimento, mentre potrebbe essere più arduo in società con una contabilità fallace ed approssimativa.

Per giungere alla determinazione del patrimonio netto rettificato va attuata una valutazione analitica delle attività e delle passività dell'azienda, che si sviluppa in varie fasi, tra le quali:

- individuazione degli elementi specifici facenti parte del patrimonio dell'azienda da considerarsi oggetto di valutazione;
- revisione contabile, nonché correzione dei valori contabili facenti capo alle attività e alle passività patrimoniali;
- stima del patrimonio netto rettificato.

Una volta definite queste grandezze, il capitale economico si trova semplicemente dalla sottrazione:

W= attivo rettificato-passivo

C) METODO MISTO PATRIMONIALE - REDDITUALE

Il metodo "misto", maggiormente utilizzato[91] nei casi pratici di valutazione che richiedono stime patrimoniali analitiche (quali le operazioni straordinarie), è quello della stima autonoma del Goodwill che esprime il valore di un'azienda come sommatoria del Patrimonio Netto rettificato e rivalutato - K - e dell'avviamento, quest'ultimo calcolato come sovra-reddito rispetto ad un reddito giudicato "normale" nel settore in cui opera l'azienda da valutare tenuto conto del patrimonio investito (R-iK) :

$$W = K + a_{n|i'} (R - ik)$$

dove:

W = Capitale Economico

K = Valore del Patrimonio netto rettificato

N = tempo

i' = tasso di attualizzazione del

i = tasso di capitalizzazione

[91] Esiste un ulteriore metodo misto che è quello del Modello *EVA – Economic Valued Added* – utile a misurare la *performance* aziendale e a valutare le capacità manageriali in termini di nuovo valore creato e di nuova ricchezza prodotta (o distrutta). Si veda Guatri L., Bini M., *La valutazione delle aziende*, 2007, pagg. 341-345

a = valore attuale della rendita unitaria immediata

R = Reddito medio normale atteso

Questo metodo trova ampia applicazione poiché è efficace nella valutazione del capitale delle imprese industriali, principali destinatarie dei programmi di risoluzione della crisi, allorché si verifichi un'equilibrata coesistenza del capitale investito e della redditività aziendale.

In conclusione[92], si rammenta che non esistendo criteri e metodi validi in assoluto, per qualunque valutazione, poiché le stime necessariamente risentono delle scelte soggettive del valutatore, al quale è richiesto di adottare i metodi di valutazione adottando scelte razionali, ragionevoli e dimostrabili e di illustrare le ipotesi fondamentali su cui è stata fondata la sua analisi. Il confronto tra diversi risultati conseguiti consente una verifica di coerenza nei processi di valutazione: l'adozione di differenti metodi valutativi permette, da un lato, di apprezzare profili e condizioni complementari che concorrono a identificare meglio e spiegare il valore delle società; dall'altro, di delineare intervalli di stima maggiormente stabili, in quanto consente di apprezzare criticamente i risultati ottenuti con ciascun metodo.

1.3.2 I processi di aggregazione e riorganizzazione societaria

Le operazioni straordinarie riguardano eventi di vario tipo, riconducibili ad aspetti propri del ciclo di sviluppo di un'impresa; se la trasformazione è riconducibile ad un concetto di riorganizzazione societaria, fusione e scissione rientrano nella categoria delle aggregazioni d'impresa, le c.*d. business combination*[93], ossia l'unione di entità o attività aziendali distinte in un'unica realtà economica e giuridica.

---

[92] Per completezza nell'esposizione si ricorda che nella prassi sono utilizzati anche altri metodi di valutazione aziendale, non considerati in questa sede poiché impiegati per scopi diversi dalla determinazione del capitale economico in ottica delle operazioni straordinarie d'impresa. Le macroclassi cui ci si sta riferendo sono i metodi finanziari ed i metodi di mercato. Sul tema L.F.Franceschi, *op. cit.*, capp. 6.4 e 6.5

[93] La *business combination* è definita dal principio internazionale IFRS 3 dello IASB quale unione di imprese distinte o di business (complessi aziendali o rami d'azienda) in un'unica entità

La trasformazione[94] consente ad un'entità di modificare la propria forma giuridica (scelta in sede di costituzione), adottandone una maggiormente confacente al conseguimento delle proprie innovate finalità e si sostanzia nella modifica dell'atto costitutivo della società, con il passaggio da una forma sociale ad un'altra, senza che ciò comporti l'estinzione del soggetto giuridico preesistente e la nascita di un altro soggetto che ne prenda il posto.

L'operazione investe dunque l'intera struttura societaria, per cui, pur mantenendo la propria identità, la società si riorganizza secondo un modello differente da quello originario. Si possono distinguere sostanzialmente due tipi di trasformazioni:

- *Trasformazione omogenee*, ovvero tra tipi societari con scopo lucrativo, dovendosi poi distinguere tra trasformazioni di società di capitali e tra società di persone;
- *Trasformazioni etergenee*, ovvero da enti diversi a società di capitali e viceversa.

Si precisa che le implicazioni della trasformazione non sono esclusivamente giuridiche, come si potrebbe erroneamente pensare: la veste giuridica trova infatti ragion d'essere nelle condizioni economiche e operative che caratterizzano le diverse realtà aziendali. I motivi per cui si potrebbe decidere la trasformazione sono riconducibili a diversi ordini di fattori tra cui la necessità di ampliamento delle dimensioni aziendali e la connessa esigenza di un assetto giuridico idoneo, che consenta ad esempio l'accesso a determinate fonti di finanziamento; in riferimento alla responsabilità civilistica poi, il passaggio da società di persone a società di capitali è fondamentale quando l'impresa, nata su base personalistica con un ambito sociale piuttosto ristretto, voglia aprire l'ingresso a nuovi soci;

---

economica che redige un bilancio contenente i risultati di tali imprese o business in essa aggregati. Come conseguenza di tale aggregazione, l'acquirente acquisisce il controllo sulle attività nette dell'impresa o del ramo d'azienda acquisiti. Da *www.irdcec.it*

[94] Cui disciplina civilistica è contenuta negli artt. 2498 – 2500-*novies* del Codice Civile; disciplina fiscale nell'art. 170 del TUIR.

ancora dal punto di vista dell'imposizione fiscale, le disposizioni di legge possono essere particolarmente agevolative per determinate forme sociali.

Per mezzo dell'operazione di fusione[95], due o più società perdono la propria individualità allo scopo di dare vita ad un unico soggetto di maggiori dimensioni, configurando così la forma più estrema ed accentuata di aggregazione aziendale; a differenza di altre forme di aggregazione, che mantengono comunque l'autonomia giuridica delle imprese coinvolte, con la fusione tale autonomia viene meno per le società fuse o incorporate.

Le finalità perseguibili mediante tali interventi possono essere di integrazione verticale o orizzontale, di conseguimento di economie di scala o di scopo, di razionalizzazione e ristrutturazione all'interno di gruppi aziendali, finalizzate alla creazione di condizioni favorevoli ad una maggiore competitività sui mercati; le azioni intraprese potrebbero ciò nondimeno comportare la dismissione o cessione di comparti divenuti superati e poco profittevoli, dimostrandosi così funzionali a costituire un rinnovato e razionale utilizzo delle risorse e delle capacità disponibili, con conseguenti economie nei costi e benefici in termini di redditività.

È da notare che, rispetto ad operazioni poste in essere con analoghe finalità di crescita dimensionale – quali acquisizioni, conferimenti, formazione di gruppi aziendali, ecc. -, la fusione si differenzia per la modalità di pagamento del corrispettivo, rappresentato non da moneta, ma dall'attribuzione di azioni o quote ai soci delle società fuse o di quelle incorporate.

Con l'articolo 2501 del Codice Civile si accorda la possibilità di varie tipologie di fusione[96], tangibilmente differenti sia dal punto di vista giuridico, che per gli effetti economici che vanno a produrre.

---

[95] Cui disciplina civilistica è contenuta negli artt. 2501 – 2505-*quater* del Codice Civile; disciplina fiscale nell'art. 172 del TUIR; principi contabili di riferimento sono l'OIC n.4 *Fusioni e Scissioni* e l'IFRS n.3 *Business Combinations*.

[96] Art. 2501 c.c.: <<La fusione di più società può eseguirsi mediante la costituzione di una nuova società, o mediante l'incorporazione in una società di una o più altre.

La partecipazione alla fusione non è consentita alle società in liquidazione che abbiano iniziato la distribuzione dell'attivo.>>

- *Fusione propriamente detta* (o propria), attuata con la costituzione di una nuova società, per cui le società fuse perdono soggettività giuridica, cessando la loro esistenza; ne deriva che le azioni o quote delle società originarie sono annullate ed in contropartita ai soci originari vengono attribuite azioni o quote della neonata società, il tutto nel rispetto dell'originario valore delle loro partecipazioni;
- *Fusione per incorporazione* (o impropria), che prevede l'incorporazione di una o più società all'interno di una realtà già esistente – la società incorporante – che mantiene la propria soggettività giuridica, pur trasformandosi in un'entità economica di diversa e maggiore estensione; le società incorporate invece si estinguono ed ai soci delle stesse vengono assegnate azioni o quote dell'incorporante, sempre nel rispetto dell'originario valore delle loro partecipazioni.
- *Fusione a seguito di acquisizione con indebitamento (LBO – Leverage Buy Out)*: la disciplina è stata introdotta dalla riforma delle società di capitali con l'art. 2501-*bis* c.c. che al primo comma prevede il << caso di fusione tra società, una delle quali abbia contratto debiti per acquisire il controllo dell'altra, quando per effetto della fusione il patrimonio di quest'ultima viene a costituire garanzia generica o fonte di rimborso di detti debiti>>.
  Caso tipico è quello della costituzione di una nuova società, *c.d. newco*, attraverso la quale realizzare un progetto di acquisizione del controllo di un'altra società bersaglio, *c.d. target*[97]; l'operazione si presta a diverse utilizzazioni, ma la sua connotazione classica è quella per cui viene contratto un debito da parte della *newco* e lo si rimborsa "facendo leva" sulle capacità economiche dell'acquisita, la società *target*. L'operazione di *LBO* riduce infatti al minino l'esborso di capitale di rischio, poiché regge sul ricorso a finanziamenti del settore bancario o dell'intermediazione

[97] Per approfondimento si veda l'articolo di Maguglio F., *La fusione post acquisizione con indebitamento nella disciplina del nuovo diritto societario,* contenuto nella Rivista *Le operazioni societarie straordinarie: questioni di interesse notarile* e *soluzioni applicative* a cura della Fondazione Italiana per il Notariato, n. 135/2007, consultabile su *www.fondazionenotariato.it*

specializzata, ed è imperniata sulla capacità della *target* di rimborsare i debiti mediante flussi di cassa futuri generati dalla gestione: il peso del debito grava dunque sulla stessa società oggetto d'acquisizione.

L'iniziativa d'acquisto può provenire dagli stessi dirigenti della società target, configurandosi così un' operazione di *management buy out (MBO)*, definita *management leverage buy out (MLBO)* se anch'essi utilizzano prevalentemente mezzi ottenuti a prestito viene; è da specificare che quest'ultimo acronimo, tuttavia, si usa si norma anche per indicare il più frequente tipo di *LBO* che si conclude con una fusione tra *newco* e *target*, dunque *merger levered buy out*.

In contesti economici quale quello italiano, caratterizzato da un'ampia diffusione delle imprese familiari, le operazioni di *LBO* sono spesso realizzare nell'ambito di società appartenenti a numerosi membri di uno stesso nucleo familiare, alcuni dei quali non hanno alcun interesse a conservare il proprio investimento nella società, mente altri, viceversa, appaiono fortemente motivati a proseguire nell'attività, ma non dispongono di mezzi propri sufficienti a rilevare le quote degli altri soci: il "*family buy-out*" può difatti favorire un appropriato ricambio generazionale.

Nel caso poi di una società in difficoltà economica, potrebbero essere gli stessi dipendenti, che organizzati in un proprio ed apposito fondo d'investimento, si rendano disposti a rilevare l'attività al fine di evitare lo scioglimento o la liquidazione della società stessa che si tradurrebbe in perdita del posto di lavoro. Si denominano infine *institutional buyout* le operazioni sostenute da investitori istituzionali, tipicamente fondi privati o di *venture capital*.

Le concrete tipologie di LBO presentano dunque profili estremamente diversificati, sia per l'identità del soggetto promotore, sia per il suo contenuto, sia per l'entità e le forme dei finanziamenti utilizzati; restano come attributi comuni:

- ✓ che i promotori investono mezzi propri di limitata entità;

- ✓ che le risorse finanziarie per assicurare il rimborso dei rilevanti debiti all'uopo contratti, compreso il pagamento degli oneri connessi, vengono tratte dalla stessa impresa obiettivo.[98]

La norma civilistica scandisce i vari momenti del procedimento di fusione, articolato in fasi che sinteticamente possono essere individuate nella predisposizione del progetto di fusione, nella decisione dei soci in ordine allo stesso e quindi nell'atto di fusione.

Il progetto di fusione, è il documento di maggior interesse che funge da architrave dell'operazione: si tratta infatti di un adempimento propedeutico che ha lo scopo di dare maggiore informativa e trasparenza alla fase preparatoria di tale procedura e permetta la comunicazione ai soci ed ai terzi dei tempi e delle modalità dell'operazione. L'obbligo di redigere il progetto di fusione ricade su tutte le società partecipanti e, anche se presentato da ciascuna di esse, è un documento unico che rappresenta il punto di arrivo di un lavoro comune volto dagli organi di gestione delle società interessate.

L'art. 2501-*ter* c.c. pone l'obbligo di redazione del progetto di fusione in capo all'organo
amministrativo e ne stabilisce il contenuto minimo:

1) tipo, denominazione o ragione sociale, sede delle società partecipanti;

2) atto costitutivo della nuova società risultante dalla fusione e di quella incorporante;

3) rapporto di cambio delle azioni e quote, nonché eventuale conguaglio in denaro;

4) modalità di assegnazione delle azioni o quote della società che risulta dalla fusione o di quella incorporante;

5) data dalla quale tali azioni o quote parteciperanno agli utili;

6) data a decorrere dalla quale le operazioni delle società interessate dalla fusione sono imputate al bilancio della società incorporante o che risulta dalla fusione (grazie a tale specificazione si consente la retrodatazione degli

[98] Potito L., *op. cit..,* 2013, pagg. 173-176

effetti della fusione, con possibilità di accogliere nel bilancio della società incorporante il risultato economico dell'esercizio frazionario della società incorporata);

7) trattamento eventualmente riservato a particolari categorie di soci ed ai possessori di titoli diversi dalle azioni;

8) vantaggi particolari eventualmente proposti a favore degli amministratori delle società partecipanti alla fusione

Il professionista svolge nella programmazione e attuazione di tale procedura un ruolo fondamentale, non solo nella valutazione dei rischi-opportunità e delle particolari considerazioni che devono essere effettuate in considerazione del fatto che, andandosi a costituire una realtà unica e inscindibile, la fusione si configura come "operazione senza ritorno", ma soprattutto per la perizia richiesta nell'individuare un congruo rapporto di cambio per l'assegnazione delle partecipazioni tra le società fuse.

Il rapporto di cambio permette di identificare il numero di azioni/quote che vengono emesse dall'incorporante o dalla società risultante dalla fusione a favore dei soci delle società che si estinguono a seguito di tale manovra ed è definito dal rapporto tra i valori economici (e non contabili) delle società ed il numero delle azioni delle stesse:

$$RdC = \frac{Wb/Nb}{Wa/Na}$$

dove

Wb = Valore del capitale economico dell'incorporata

Nb = Numero delle azioni dell'incorporata

Wa = Valore del capitale economico dell'incorporante

Na = Numero delle azioni dell'incorporante

Come presentato nella precedente *Premessa*, di nuovo la figura professionale può svolgere una duplice funzione. Competenti a *definire* il rapporto di cambio delle azioni o quote sono infatti gli amministratori della società, frequentemente assistiti dal consulente di fiducia, al quale spetta la stesura di una relazione che

illustri e giustifichi, sotto il profilo giuridico ed economico, il progetto di fusione e dunque il reale incremento dell'economicità derivante dall'integrazione dei patrimoni. La *congruità* di detto rapporto deve però essere verificata ed attestata da uno o più esperti che si esprimono circa l'adeguatezza del metodo seguito per la definizione del rapporto e l'omogeneità sostanziale nella valutazione delle società interessate, identificandosi così quali garanti di quel valore, il rapporto di cambio appunto che, definendo gli assetti proprietari delle realtà interessate, costituisce il prezzo dell'operazione e dev'essere caratterizzato da equità affinché nessuno dei soggetti interessati nella fusione venga privilegiato. È stato invero affermato in dottrina che <<il concambio realmente applicato (…) è frutto di una negoziazione. Prendendo quale principale riferimento il concambio teorico, nonché considerando tutte le altre condizioni del contratto associativo, ivi incluse le possibili condizioni di forza o di debolezza, le parti stabiliscono concretamente il parametro sulla base del quale sarà determinata la partecipazione al capitale della società risultante dalla fusione>>[99]. Per "concambio teorico" si è dunque soliti intendere il rapporto originato dalla relazione di cui sopra tra i capitali economici, mentre il "concambio effettivo" risente dell'effetto di elementi di natura *extra* aziendali, connessi alla negoziazione che interviene tra i soggetti interessati dalla fusione[100].

Veniamo ora a considerare i tratti fondamentali dell'operazione di scissione[101].

Grazie a tale operazione, la società che si scinde, definita scindenda, suddivide il proprio patrimonio e lo trasferisce ad una o più società, dette beneficiarie, che ricevono ciò che viene disaggregato; la scissa vedrà dunque ridotto il proprio patrimonio e qualora l'operazione interessi l'intera entità del patrimonio medesimo, è presumibile si configuri lo scioglimento della società. I

[99] Cfr. Riva P., *Alcune riflessioni sulla determinazione del rapporto di cambio nelle operazioni di fusione*, in "La Rivista dei Dottori Commercialisti" n.1/1998 pag. 99.

[100] Franceschi L. F., *Operazioni di gestione straordinaria: logiche valutative*, 2006, pagg. 85-86

[101] Cui disciplina civilistica è contenuta negli artt. 2506 – 2506-*quater* del Codice Civile; disciplina fiscale nell'art. 173 del TUIR; principi contabili di riferimento sono l'OIC n.4 *Fusioni e Scissioni* e l'IFRS n.3 *Business Combinations*.

soci della scissa riceveranno azioni o quote delle società beneficiarie cui verrà assegnato il patrimonio anzidetto, di nuovo in base ad un rapporto di cambio prestabilito.

Se la fusione, nonostante le diverse configurazioni possibili, tende comunque verso il conseguimento di economie di scala di vario tipo, per la scissione è più complesso addivenire ad un denominatore comune sempre valido. È tuttalpiù possibile asserire, in termini estremamente generali, che obiettivo comune alle diverse operazioni di scissione è quello di perseguire condizioni di equilibrio economico e finanziario su un orizzonte temporale di medio-lungo termine[102].

La scissione rappresenta infatti uno strumento utile a realizzare sia processi di aggregazione di unità aziendali e dunque di espansione per via esterna, che manovre di ridimensionamento delle strutture esistenti, utile nei casi di risanamento di situazioni di crisi aziendali. In particolare, secondo quest'ultima prospettiva, si può ristabilire un equilibrio economico e finanziario attraverso la separazione di attività operative in perdita, valutate quali non più risanabili, da quelle ancora redditizie; in tal modo le prime, facenti capo alla società scissa o trasferite alla beneficiaria di nuova costituzione, saranno poi messe in liquidazione, mentre le seconde potranno tornare alla piena efficienza ed economicità.

La scissione non è in ogni modo il reciproco, l'inverso della fusione. L'operazione è difatti solitamente posta in essere per attuare processi di riorganizzazione o ristrutturazione aziendale, ciò nondimeno può essere utilizzata anche con finalità di aggregazione aziendale qualora il trasferimento del patrimonio della scissa avvenga a favore di società già esistenti o di una nuova società nella quale vengano concentrati i capitali provenienti da più scissioni. La pluralità di scopi conseguibili con la scissione è possibile grazie alla varietà delle conformazioni di questa operazione, al punto che si potrebbe parlare di

[102] Cfr. Montrone A., Musaio A., *Capitale e operazioni straordinarie. La costituzione, i processi evolutivi e la fase terminale dell'impresa,* 2010, pag. 327

polimorfismo della scissione[103]; vediamo pertanto secondo quali variabili l'operazione di scissione può avvenire[104].

Una prima distinzione può essere effettuata in base alla preesistenza, o meno, del soggetto giuridico beneficiario, per cui si può alternativamente avere:

- *Scissione con costituzione di nuova società*: la/le società beneficiaria/e si costituiscono in seguito al trasferimento del patrimonio (totale o parziale) effettuato dalla società scissa;
- *Scissione per incorporazione*: la/le società beneficiaria/e, a fronte del patrimonio ricevuto dalla società scissa, effettuano un aumento di capitale sociale con contestuale emissione di azioni o quote da assegnare ai soci della scissa.

Diverse configurazioni derivano poi dall'estinzione o continuazione della società scindenda[105]:

- *Scissione totale (o propria)*: la società originaria trasferisce l'intero suo patrimonio, a due o più società beneficiarie, con contestuale assegnazione di nuove azioni o quote di queste ultime ai soci della prima, che si estingue;
- *Scissione parziale (o impropria):* la scindenda non fraziona l'intero suo patrimonio, ma trasferisce solo parte di esso, ad esempio un ramo d'azienda, ad una o più società beneficiaria/e; vengono assegnate nuove azioni o quote di questa/e ultima/e ai soci della prima, che continua l'attività con il patrimonio non trasferito.

Ulteriore classificazione inerisce ai differenti criteri di ripartizione delle nuove azioni o quote emessa dalla/e società beneficiaria/e e da assegnare si soci della scissa:

- *Scissione proporzionale*: l'assegnazione avviene replicando la compagine sociale della società originaria, per cui le azioni o quote emesse dalla/e beneficiaria/e vengono assegnate ai soci della scissa in proporzione alle

---

[103] Cit. Civerra, *Le operazioni di fusione e scissione – L'impatto della riforma e la nuova disciplina del leverage buy-out*, 2003, pag. 196

[104] La classificazione è proposta da Montrone, Musaio, *op. cit.,* alle pagg.323-324

[105] Cosi come previsto dal 1°comma dell'art. 2506 c.c.

azioni o quote dagli stessi detenuti. La scissione si configura in questo caso come una situazione più formale che sostanziale per ciò che riguarda i rapporti tra i soci;

- *Scissione non proporzionale*: le partecipazioni vengono assegnate ai soci senza rispettare le proporzioni originarie detenute nella società scissa, con conseguente cambiamento della preesistente compagine sociale ed eventuale modifica del soggetto economico dominante. Alla divisione del patrimonio si abbina dunque una dissociazione dei soci.

La disciplina della scissione, quanto ai profili procedimentali, è ricalcata sullo schema della fusione, cui si innestano, attraverso norme specifiche, apposite e mirate variazioni sul tema dovute alla particolarità della fattispecie, prevalentemente concernenti gli elementi patrimoniali attivi e passivi da assegnare a ciascuna delle società beneficiarie, nonché l'eventuale conguaglio in denaro e i criteri di distribuzione delle azioni o delle quote delle società beneficiarie ai soci della società scissa.

Giunti a questo punto si può avvalorare l'obiettivo di fondo che pervade le diverse tipologie di operazioni appena presentate, che le rende giustificabili sotto il profilo economico aziendale: il conseguimento di un beneficio, quantificabile come maggior valore economico assunto dal nuovo (o dai nuovi) sistema/i aziendale/i creato/i, rispetto ai valori che le partecipanti all'operazione avrebbero avuto senza porre in essere le operazioni medesime. Le operazioni straordinarie rappresentano in tal senso una naturale risposta ai bisogni di crescita, patrimonializzazione, internazionalizzazione, riorganizzazione ed avvicendamento generazionale di cui le aziende del nostro Paese sono sistematicamente portatrici.

D'altra parte gli elementi di complessità e criticità propri di tali operazioni di gestione *extra* ordinaria impongono agli amministratori di fondare le proprie decisioni e deliberazioni sulla base delle *migliori informazioni possibili* e per questo la presenza di soggetti competenti in grado di supportarne o validarne le scelte, attraverso l'emissione di giudizi professionali sulle modalità esecutive e sulle condizioni praticate, costituisce prassi assai diffusa.

Numerose sono le tipologie di intervento attraverso le quali i consulenti esterni affiancano le società; ognuna di esse può riguardare i più svariati aspetti tecnici, legali ed economici ed è contraddistinta da specifico ruolo, specifiche finalità e specifiche responsabilità, in relazione alla tipologia di incarico svolto ed alla fase in cui l'intervento è inquadrato.

Riprendendo le fila della precedente premessa attinente l'evoluzione, nel corso degli anni, della figura del professionista, possiamo dunque senza dubbi affermare che la crescente rilevanza assunta dagli esperti indipendenti chiamati ad esprimere giudizi imparziali, viene confermato dagli sviluppi di una normativa in materia di operazioni straordinarie che considerano la figura quale cardine di delicate questioni di *governance* aziendale[106]. Le ragioni di questo penetrante coinvolgimento sono da ricercate nelle esigenze di tutela dei numerosi portatori di interessi sociali, i *c.d. stakeholders*, minoranze e terze parti *in primis*, che nelle forme di concentramento o decentramento aziendale potrebbero vedere i loro diritti – partecipativi – lesi. A riconferma di ciò il *Codice di Autodisciplina delle Società Quotate*, di Borsa Italiana[107], recepito dalle società dotate di un profilo rilevante (quali le società quotate in borsa), prevede emissione di una *fairness opinion*[108] di un esperto che formuli un giudizio *ex post* sulle condizioni complessive praticate nella transazione tra le parti: l'esperto incaricato non solo deve essere privo di alcun interesse personale relativamente all'operazione in

---

[106] Tra le molteplici tipologie di intervento considerate dal Codice Civile possiamo ricordare:

- Determinazione del *fair value* di elementi dell'attivo patrimoniale in sede di predisposizione del bilancio d'esercizio *ex* art. 2426 e 2427-*bis* c.c.:
- Incarichi di valutazione quali perizie di stima *ex* art. 2343, 233-*ter* e. 2465 c.c. in materia di conferimento d'azienda;
- Emissione di pareri di congruità sul rapporto di cambio in sede di fusione e scissione societaria ex art. 2501-*sexies* e 2505-*ter* c.c;

Sul tema Franceschi L. F., *Operazioni di gestione straordinaria: logiche valutative*, pagg. 171-175

[107] Versione aggiornata al 15 luglio 2014 consultabile su *www.borsaitaliana.it*

[108] La *fairness opinion* si identifica con la verifica del procedimento e delle considerazioni che hanno condotto alla determinazione del prezzo praticato nell'ambito di una transazione; l'esperto indipendente deve fornire un giudizio motivato sull'operato degli amministratori e degli eventuali consulenti che li hanno supportati nella definizione dei valori utilizzati a base della formazione del prezzo della transazione.

oggetto, ma deve altresì agire sulla base di una logica *super partes*, data la natura di garante della posizione di terzi interessati nell'operazione.

Riavvicinandoci al comparto delle imprese in crisi, specificatamente a quello di realtà interessate da procedure concorsuali o sottoposte a vigilanza giudiziaria, le diverse operazioni si mantengono valide e fruibili dal punto di vista giuridico ed operativo – salvo alcune limitazioni di cui si dirà a breve -, seppur configurate in relazione a scopi anche diametralmente differenti da quelli attinenti le imprese *in bonis*.

Poiché le procedure volte al risanamento interessano quasi esclusivamente imprese regolate in forma societaria, i principi ottemperati sono quelle delle società di capitali, ovvero i programmi di attuazione dei piani si intrecciano con il compimento dei operazioni sul capitale sociale: trasformazioni, scissioni, fusioni, affitti, conferimenti ed aumenti di capitale sono destinati a divenire strumenti ordinari di organizzazione delle proposte fatte ai creditori.

Questi, infatti, ammessi nell'ambito delle procedure fallimentari, seppur non praticati usualmente, divengono a maggior ragione compatibili con il contenuto dei piani di concordato preventivo, procedura che l'evidenza empirica mostra quale favorito nell'attuale sistema concorsuale, come si avrà modo di esplicitare nel corso dell'elaborato.

Sebbene argomento del prossimo Capitolo, vale la pena anticipare cosa si intenda per "piano".

La salvaguardia delle imprese in difficoltà richiede la definizione di programmi di risanamento e rilancio che siano concretamente realizzabili; tali programmi vengono poi conclusi nelle more dei recenti strumenti che la Legge Fallimentare ha autorizzato, innanzitutto il *piani di risanamento stragiudiziale attestato*, ex art. 67, comma terzo, lettera d), L. Fall.[109]

[109] Si evidenzia che il piano attestato non è una procedura concorsuale, non prevede l'intervento ed il controllo del Tribunale, non è soggetto a regimi pubblicistici e, soprattutto, non deve essere per legge sottoposto ai creditori, aspetti invece appartenenti agli accordi di ristrutturazione *ex* art. 182-*bis* L. Fall. ed ai concordati preventivi *ex* artt. 160 e segg. L. Fall.

Core di tali intereventi sussiste nella predisposizione di veri e propri *piani di turnaround*, di vario contenuto a seconda del tipo di strumento utilizzato e della gravità e tipo di crisi, da sottoporre (non sempre) ai creditori, da far attestare e/o validare da un professionista terzo, esterno all'impresa stessa[110]. Essi identificano, mediante veri e propri *business plan*, le iniziative da approntare per superare le difficoltà correnti dell'impresa, accogliendo un piano industriale, uno economico ed uno finanziario, finalizzati ad obiettivi di – maggior – stabilità ed equilibrio. Nella redazione vengono seguiti i criteri generali che caratterizzano la finanza aziendale, così da pervenire ad un documento quali-quantitativo particolareggiato ed esaustivo, nonché le *best practices* per la redazione del piano attestato che richiedono di seguire i principi di chiarezza, completezza, affidabilità, attendibilità, neutralità e trasparenza[111].

Le operazioni straordinarie costituiscono sovente la carta vincente di detti piani poiché consentono interventi vigorosi ed incisivi nelle strutture economico societarie pre-esistenti.

Il diritto societario italiano prevede che, in merito alle operazioni straordinarie pocanzi menzionate, permanga la funzionalità dell'assemblea della società anche durante la soggezione a procedure concorsuali o fallimentari e non vi è dubbio dunque che le delibere circa la struttura societaria possano essere assunte anche in questi particolari e delicati contesti[112].

Con riferimento alla trasformazione, l'art. 2499 c.c., rubricato "*Limiti alla trasformazione*", afferma che << Può farsi luogo alla trasformazione anche in pendenza di procedura concorsuale, purché non vi sia incompatibilità con le finalità o lo stato della stessa>>.

Non è incompatibile con il fallimento neppure un'operazione di fusione: l'art. 2501 c.c., escludendo dall'ambito di operatività della fusione le sole società in

---

[110] Pollio M., *Una via d'uscita per la crisi d'impresa? Il piano attestato di risanamento*, in "Amministrazione&Finanza", n. 12/2009

[111] *Linee guida alla redazione del business plan*, a cura di CNEDEC, consultabile su *www.cndcec.it*

[112] Palmieri G., *Operazioni straordinarie «corporative» e procedure concorsuali: note sistematiche e applicative*, rivista Ipsoa "Il Fallimento", n. 9/2009

liquidazione che abbiano iniziato la distribuzione dell'attivo, lascia intendere che per tutte le altre, anche fallite[113] o sottoposte a procedure concorsuali, la via sia concretamente praticabile siano a che, appunto, non siano iniziate le attività di ripartizione dell'attivo.

Con gli stessi limiti pertinenti la fusione, sembrano per coerenza dover essere ammesse operazioni di scissione, come conferma il quarto comma dell'art. 2506 c.c. Tuttavia se con la scissione la società delibera di assegnare l'intero suo patrimonio, o parte di esso, ad una o più società, preesistenti o di nuova costituzione, è evidente come questa deliberazione non possa risolversi in una spoliazione del fallimento, ovvero non possa costituire uno strumento di sottrazione dei beni in costanza di procedura: ciò rivela che l'operazione societaria può assumere concretezza solo nel rispetto degli organi del fallimento, al momento della chiusura del fallimento stesso, o comunque in presenza di un concordato fallimentare.

Anche le delibere di aumento del capitale sono ammesse e possono avere una specifica funzione in relazione ad operazioni di concordato tanto preventivo, quanto fallimentare, che prevedano l'ingresso nella società di creditori per mezzo della conversione dei crediti in capitale.

Sancita la praticabilità degli interventi nel fallimento, le operazioni straordinarie sul capitale sono allora astrattamente ammissibili e concretamente praticabili nel concordato preventivo, anche se in tali contesti viene sollevata la questione inerente la tutela dei creditori, particolarmente in relazione all'azionabilità delle opposizioni in merito alle delibere assunte. La tesi maggioritaria nell'alternativa tra la proposizione dell'opposizione prevista dal codice civile[114] e la proposizione dell'opposizione al concordato preventivo, può essere così sintetizzata: qualora la deliberazione assunta non si riflette sulla procedura concorsuale, lo strumento di reazione dei creditori (nei limiti in cui si

[113] Beninteso, nei casi in cui il fallimento non costituisca causa automatica di scioglimento.

[114] A titolo esemplificativo: l'art. 2500-*novies* c.c. per le opposizioni alla delibere di trasformazione, l'art. 2503 e 2503-*bis* c.c per quelle concernenti la fusione e la scissione, secondo il richiamo dell'art. 2506-*ter* c.c.

manifesti un interesse concreto ed attuale) resta quello dell'opposizione societaria, mentre quando la deliberazione produce un effetto concreto, ed esempio sulla proposta di concordato, i mezzi di reazione debbono essere tratti dalla Legge Fallimentare e nel caso emblematico del concordato preventivo nell'opposizione all'omologazione[115], condizionando così l'effettività pratica solo al momento in cui la proposta abbia esecuzione.

Le complesse tematiche, sollevate dalla riforma del diritto societario e da quella della legge fallimentare, connesse alla compatibilità tra le operazioni straordinarie di natura corporativa e la sottoposizione della società deliberante o partecipante ad una procedura concorsuale, non si esauriscono tuttavia in mere questioni di carattere giuridico.

In primo luogo, come si è avuto modo di accennare nel corso della trattazione, innumerevoli ed estremamente difformi possono essere le morfologie e le configurazioni concrete di ciascuna macroclasse di operazione. In secondo luogo le stesse procedure concorsuali, disciplinate dal Legislatore nel diritto positivo, sono soggette a continue metamorfosi interpretative ed integrazioni applicative, necessarie per poter stare al passo dell'evoluzione di un contesto economico sempre più complesso e mutevole.

Nello scenario delineato risulta pertanto difficile stabilire a priori relazioni di conciliabilità o meno tra diritto societario delle imprese *in bonis* e disciplina fallimentare connessa alle situazioni di crisi aziendali.

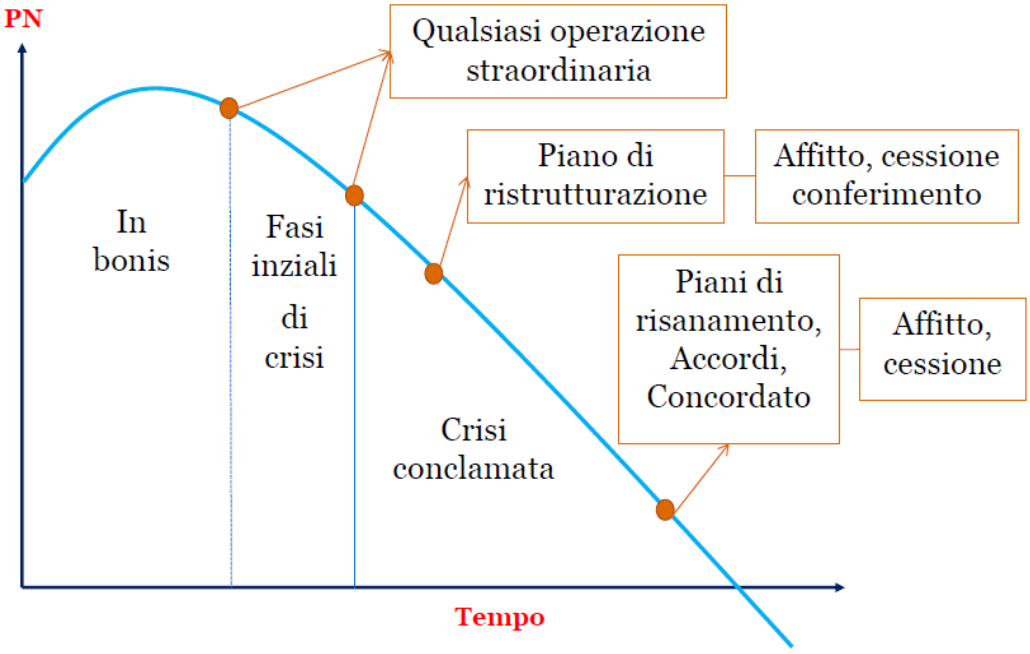
Partendo dunque dal principio di una verifica della compatibilità, condotta mediante il raffronto in concreto dell'operazione straordinaria programmata con il singolo procedimento concorsuale, i problemi pratici di coordinamento tra la disciplina degli effetti della operazione straordinaria - e, in particolare, del principio di irreversibilità della stessa - e le norme sulla efficacia dei concordati,

---

[115] Sul tema Fabiani M., *La formazione del piano e della proposta*, contributo raccolto ne *Il ruolo del professionista nei risanamenti aziendali*, pag.179-180. Palmieri G., *Operazioni straordinarie «corporative» e procedure concorsuali: note sistematiche e applicative*, rivista Ipsoa "Il Fallimento", n. 9/2009

preventivo e fallimentare, devono essere affrontati considerando le specificità del caso[116].

Viene di seguito proposta un'efficace rappresentazione grafica che compendia la – quasi – totalità delle considerazioni sin qui effettuate circa: fasi di vita dell'impresa e connessa variabilità del valore economico-patrimoniale della stessa; condizioni di operatività connesse all'emergere dello stato di crisi; strumenti accordati dalla disciplina fallimentare ed operazioni straordinarie potenzialmente realizzabili nell'ambito dei piani di risanamento.



Fonte: *L'uso delle operazioni straordinarie in un contesto di crisi d'impresa: criticità ed opportunità*, ODCEC Bologna

[116] Particolarmente preziosi risultano gli orientamenti pubblicati dal Consiglio Notarile dei Distretti Riuniti di Firenze, Pistoia e Prato: "*Concordato preventivo e trasformazione di società*", "*Concordato preventivo e scissione di società*", "*Fusione e concordato preventivo*", consultabili all'indirizzo *http://www.consiglionotarilefirenze.it/index.php/orientamenti/crisi-impresa-e-op-straordinarie.html*. Ulteriori riferimenti: Studio n. 77-2007/I del Consiglio Nazionale del Notariato, E ancora "*Concordati giudiziali e operazioni societarie di riorganizzazione*" e "*Concordato preventivo e operazioni straordinarie*", a cura di P. Riva, 3° capitolo del Quaderno SAF n. 43, *Il nuovo concordato preventivo a seguito della riforma*.

Tornando a sottolineare il ruolo del professionista d'impresa in contesti di sensibilità della situazione aziendale e di difficoltà economica della stessa, appare dunque evidente quanto il suo consiglio in merito alla scelta degli interventi effettivamente e concretamente perseguibili, alla definizione delle procedure aziendalistiche e giuridiche necessarie, all'implementazione degli assetti societari rinnovati, alla definizione dei rapporti in essere e di quelli scaturenti *ex novo* dall'opzione abbracciata, risulti di fondamentale importanza nel gestire tempestivamente e con competenza interventi che mutano strutturalmente il sistema azienda.

Terminati questi sostanziosi preamboli contenutistici, necessari ad un inquadramento quanto più esaustivo del perimetro di studio ed indagine dell'elaborato, passiamo a considerare la definizione del concetto di crisi e ad analizzare gli strumenti offerti dall'ordinamento giuridico nazionale per valicarla, considerando particolarmente il supposto ausilio delle operazioni straordinarie pocanzi presentate.

Capitolo Secondo

LA CONOSCENZA DELLA REALTÀ AZIENDALE

2. 1 Quale crisi: individualità e peculiarità di ogni contesto

<<Scritta in cinese, la parola crisi, è composta da due caratteri. Uno rappresenta il pericolo, l'altro l'opportunità>>. (*J.F.Kennedy*)

La citazione condensa compiutamente l'argomento oggetto di trattazione.

È divenuto ormai abituale, sfogliando un qualsiasi quotidiano o periodico, imbattersi nell'espressione "*crisi d'impresa*", usata con maggior frequenza non solo dalla letteratura di merito, ma nei contesti più vari e disparati della cronaca contemporanea.

La turbolenza presente degli attuali mercati e la mancata conoscenza approfondita delle esigenze aziendali possono creare nelle imprese instabilità a livello economico-finanziario che si traducono in incapacità del management di governare i rapporti tra le dinamiche esterne ambientali e quelle interne aziendali. L'analisi attenta di questi squilibri, la ricerca delle cause e la predisposizione di un progetto che individui persone, tempi, modalità per la sua risoluzione, possono essere fattori determinanti per riportare l'azienda ad una normale ripresa sana dell'attività, in tempi brevi.

Considerato il numero elevato delle *crisi* ad oggi in corso, è possibile individuare macroclassi di cause più frequenti, al fine di fornirne spunti di indagine sul fenomeno, restando in ogni modo rilevante la difficoltà di tipizzarle in categorie predefinite. Senza dubbio tra le principali cagioni di crisi si possono riconoscere: costante sottocapitalizzazione e latitanza o assenza di azionisti, restii ed effettuare aumenti di capitale e/o ad erogare finanziamenti postergati; crescita mediante acquisizione di altre aziende finanziata con soli debiti bancari ed a prezzi ad oggi non più giustificabili; ritardo di adeguamento del proprio *business* ai

cambiamenti del settore o dei mercati di sbocco; presenza di un *management* disadatto, attento più ad una politica personale di *stock options* piuttosto che all'efficienza generale dell'impresa; operazioni di *leverage buy out* con utilizzi di una leva finanziaria troppo alta; eventuali atti di *mala gestio* degli amministratori[117].

A ciò si deve aggiungere che nell'attuale scenario del mercato d'azione delle società possono verificarsi, con significativa rapidità, cambiamenti profondi nelle variabili che definiscono il "sistema" di riferimento della gestione aziendale. Al fine della prosecuzione dell'attività d'impresa diviene essenziale fronteggiare adeguatamente e tempestivamente questi mutamenti; risposte d'altro canto deboli o procrastinate portano all'emersione di fragilità che possono compromettere la continuità aziendale e determinare un'incapacità prospettica circa la produzione di reddito, da cui inevitabilmente discende una situazione di squilibrio, sia esso solo economico ovvero anche patrimoniale e finanziario.

Prima di affrontare il tema della scelta dello strumento di composizione della crisi, pare opportuno percorrere l'*iter* che conduce ad un'individuazione razionale delle operazioni di risanamento; il percorso muove dall'*anamnesi* dell'impresa, passa per la *diagnosi* della crisi e delle relative cause e perviene all'*individuazion*e delle azioni astrattamente esperibili[118].

Il riferimento alla *crisi* è generalmente ad un concetto astratto di grave perturbazione delle condizioni di salute aziendale, cui notoriamente si associa una perdita di valore economico del capitale ed un'inadeguatezza dell'organismo aziendale alla reazione e, nei casi più estremi, alla sopravvivenza dell'istituto sociale. Il fenomeno si presenta polimorfo e denso di sfaccettature, dovute alla molteplicità di fattori che lo influenzano e che ne rendono difficoltosa la comprensione e l'analisi all'interno di una realtà composita.

La vita delle aziende è tipicamente caratterizzata da un'alternanza di periodi di successo e di insuccesso ai quali le imprese solide rispondono senza particolari

---

[117] Cfr. Chiaruttini, *Il contenuto dell'attestazione professionale*, contributo pubblicato ne "*Il ruolo del professionista nei risanamenti aziendali",* Eutekne, pag. 61

[118] La tripartizione è suggerita da Ranalli. R in *La scelta dello strumento di risanamento in relazione alla diagnosi e agli indicatori della crisi aziendale*, pagg.19-21, contributo raccolto nel volume *Il ruolo del professionista nei risanamenti aziendali,* edito da Eutekne, 2012

criticità, laddove la fase negativa risulti adeguatamente prevista nel normale processo di programmazione aziendale a lungo termine[119]. Nel presente contesto competitivo ricorrenti sono invero le aziende caratterizzate da circostanze di graduale declino che comportano continue perdite economiche, progressiva incapacità a generare positivi flussi reddituali prospettici, crescente illiquidità, sistematica impossibilità ad assolvere puntualmente alle proprie obbligazioni, manifestarsi di fenomeni di permanente dissesto finanziario, oltre che innalzamento di condizioni di rischiosità nella gestione dei processi aziendali in assenza di opportuni interventi di risanamento[120]: si tratta in definitiva di realtà che non riescono a reagire adeguatamente a situazioni di patologia aziendale.

La *crisi* può oltre a ciò qualificarsi quale situazione di grave deterioramento della vitalità d'impresa cui si perviene in forma progressiva, secondo un percorso ed una sintomatologia di crescente e continuo peggioramento, ovvero in modo improvviso, a causa di repentini accadimenti esterni (quale miglior esempio della crisi economico-finanziaria nel 2008 ha sconvolto l'intero Globo, con ripercussioni destinate a protrarsi per decenni, ma anche crisi di settore, guerre e catastrofi naturali) oppure interni (ad esempio la scomparsa del fondatore carismatico, rigidità e inefficienze strutturali, un cambio di assetti proprietari sgradevole o ancora un evento distruttivo non adeguatamente coperto da forme assicurative). Molti disquilibri discendono invece da inadeguati approcci strategici e manageriali dell'organi di governo e da inefficienze della struttura aziendale, che possono essere aggravati da fattori esterni di natura congiunturale.

I segnali di una crisi imminente sono spesso visibili e riconoscibili: la crescente difficoltà a mantenere la regolarità dei pagamenti, il progressivo peggioramento del risultato economico, l'evidente irrigidimento dell'intero sistema finanziario aziendale con la conseguente difficoltà ad ottenere sostegno economico sia dagli istituti bancari che dai soci, scelte sbagliate o non ben ponderate nella gestione aziendale, sono solo alcuni tra gli indicatori esplicativi.

---

[119] In tal senso Guatri afferma che <<Le crisi sono componenti del sistema e sono da collegarsi al dinamismo e alla instabilità dell'ambiente>>.

[120] Sciarelli S., *Crisi d'impresa*,1995. Piciocchi P., *Crisi d'impresa e monitoraggio di vitalità. Diagnosi, previsione e procedure di risanamento*, 2003

Capita che gli imprenditori tendano a sottovalutare questi elementi credendoli, all'apparenza, gestibili; si ricercano pretesti e convincenti motivazioni, per trovare giustificazioni plausibili alle sottovalutate difficoltà, increduli di fronte ad una presumibile *crisi*.

Il processo di depauperamento del capitale economico connesso a tali circostanze non sempre si manifesta in modo palese, potendo invero rimanere ad uno stato di latenza che si svela ancor più insidioso, giacché rischia di compromettere le possibilità di risposta dell'impresa in modo rapido e risolutivo: accade, infatti, che il processo degenerativo si perpetri nel tempo senza emergere chiaramente, salvo poi manifestarsi in tutti i suoi effetti a causa di un evento scatenante -*trigger event*- determinato dalla congiuntura economica negativa o da altri accadimenti esterni, ovvero interni.

L'anamnesi dell'impresa si fonda su una approfondita analisi della realtà aziendale e dei fattori di rischio cui è esposta, che consenta una ricognizione delle cause della crisi, siano essere di natura finanziaria e/o industriale; a valle della diagnosi, come anzi condotta, si colloca l'individuazione delle azioni di risanamento astrattamente esperibili: saranno i fattori di rischio di ciascuna manovra, unitamente agli effetti della stessa nell'ambito dei singolo strumenti giuridici adottati, a fare da *bussola* nella scelta tra le possibili alternative.

L'importanza di una diagnosi tempestiva, merita essere di nuovo sottolineato, può essere prerogativa indispensabile per poter intervenire a risanare e riequilibrare la situazione in modo efficace: la criticità di uno stato di crisi viene spesso circostanziata, in aggiunta all'entità delle risorse da investire, dai tempi disponibili per fronteggiarla.

Un' analisi accurata, se fatta con tempo, può rilevare invece che è in atto un vero e proprio dissesto aziendale, può stimarne l'entità e così sarà possibile intervenire elaborando un concreto piano di risanamento tempestivo.

Per meglio comprendere appieno il significato del "*fenomeno crisi*" occorre partire dalla considerazione secondo la quale l'azienda, per volgere in modo proficuo la propria attività, deve mostrare attitudine ad un'economicità adeguata

e duratura[121]. Ciò avviene quando la gestione è in grado di produrre ricavi di vendita tali da remunerare la totalità dei fattori produttivi.

Capita spesso che il concetto di reddito positivo sia confuso con il concetto di economicità .

Il primo è espressione della performance di breve termine e risulta poco significativo perché, da un lato, potrebbe dipendere da eventi congiunturali e/o occasionali, dall'altro, sconta l'incertezza legata alla scomposizione della dinamica aziendale in periodi di competenza ed alle c.d. politiche di bilancio.

La valutazione circa l'economicità va invece interpretata rispetto agli sviluppi del *moto aziendale*: tale impostazione considera potenzialmente in crisi le aziende in condizioni di equilibrio economico, ma destinate ad incorrere in una perdita di capacità reddituale; viceversa per le imprese che non si trovano in condizione di equilibrio economico al momento della valutazione, ma si prospetta che lo diverranno in tempi accettabili, vengono ritenute immuni dal declino. Una corretta definizione della questione non potrà per altro prescindere da un'analisi qualitativa degli eventi influenti sulle vicende aziendali, essendo quella quantitativa necessaria, ma non sufficiente, ad esprimere compiutamente la condizione di salute dell'impresa.

In definitiva si potrà parlare di "*crisi*", più o meno intensa, soltanto qualora sia accertato il difetto di economicità, anche nell'ottica delle suddette "condizioni di tempo e misura". Ci si riferirà inoltre a "*crisi da sovra-indebitamento*" ogni qualvolta che la situazione di perdurante squilibrio fra le obbligazioni assunte ed il patrimonio prontamente liquidabile per farvi fronte, determini rilevanti difficoltà o definitiva incapacità ad adempiere[122].

Vista l'eterogeneità degli scenari che nella teoria si possono prospettare, è compito primario del Professionista d'impresa che si accinge a predisporre un programma volto al superamento della crisi individuare, descrivere e comprendere a fondo i fattori determinanti la specifica situazione, la natura più o meno reversibile dello squilibrio ed i possibili interventi di miglioramento dello

[121] Danovi A., Quagli A., *Crisi aziendali e processi di risanamento*, 2012, Cap. Primo
[122] Danovi A., Quagli A., *op. cit.*, pagg. 46-54

stato di salute dell'impresa, partendo dalla consapevolezza del fatto che <<non si riesce a gestire ciò che non si è in grado di misurare>> e che <<non di è in grado di misurare ciò che non di riesce a descrivere>>[123].

La dottrina si è a lungo interrogata sui fattori alla base delle crisi e del declino delle imprese e sono stati individuati in tal senso due filoni[124]: un primo *soggettivo-comportamentalista* che attribuisce la principale causa del declino al fattore umano e quindi alla *mala gestio,* agli errori manageriali dovuti ad inadeguatezza ed incompetenza direzionale; un secondo filone, qualificato come *obiettivo*, che riconosce l'esistenza di alcune condizioni di oggettività che rendono l'impresa vulnerabile e quindi predisposta alla crisi, specie per il verificarsi di fattori esterni non direttamente controllabili. In questo contributo la crisi è considerata come conseguenza dell'accumularsi di risultati sfavorevoli di gestione, dovuti sia all'incapacità del gruppo imprenditoriale e manageriale di governare i complessi rapporti tra le dinamiche ambientali esterne e quelle interna aziendali, sia dal manifestarsi di situazioni imprevedibili e comunque non adeguatamente governabili facendo leva sulle risorse e competenze disponibili.

È' infatti ormai consolidato[125] il pensiero per cui né la variabile manageriale, né l' ambientale, da sole, possono dar ragione compiuta di una crisi: l'innesco e soprattutto l'irrefrenabilità del processo sono dovuti ad inadeguatezza delle competenze rispetto alla complessità dei problemi da gestire. In base a tale prospettiva di sovrapposizione tra fattori esterni ed interni, l'incidenza di eventi esterni sfavorevoli è profondamente diversa secondo, che si tratti di imprese che poggiano il loro successo su basi fragili, destinate prima o poi a precipitare, o all'opposto, di imprese dotate di ben concepite formule imprenditoriali di successo, internamente coerenti e stabili.

---

[123] Kaplan R. S. e Norton D. F., *The balanced scorecard: measures that drive performance*,1992, pagg. 71-80

[124] Per una trattazione approfondita dell'argomento si veda Guatri L., *Turnaround. Declino, crisi e ritorno al valore*, 1995,capitolo Terzo

[125] L'interpretazione è sposata sia da Coda, 1987 che da Sciarelli, 1995

Gli stadi della crisi

La diagnosi costituisce dunque tappa essenziale per ricondurre la genesi della crisi d'impresa alla sfera reddituale e/o patrimoniale e per impostare le conseguenti iniziative risolutive attraverso interventi combinati e variamente configurati orientati al recupero.

Fondamentale indagine da effettuare è quella in merito alla temporaneità o irreversibilità della crisi: l'azione del professionista volta al risanamento ha infatti rigore logico solo in caso di obiettive prospettive di ristabilimento, mentre si traduce in illecita *prorogatio* degli effetti del fallimento qual'ora la situazione di dissesto sia tale da aver ormai compromesso irrimediabilmente le sorti dell'azienda.

Facendo riferimento ancora una volta a Guatri (1995), si possono individuare quattro stadi del percorso di crisi in cui è possibile intervenire al fine di evitare che l'impresa entri in crisi irreversibile:

1- *Incubazione*: si manifestano situazioni incipienti di squilibrio ed inefficienza che, se protratte nel tempo, portano al verificarsi del secondo stadio; se al contrario vengono individuate, l'intervento tempestivo scongiura ogni minaccia di perdite economiche;

2 – *Maturazione*: si originano perdite dei flussi reddituali e del valore del capitale di varia entità ed importanza; è lo stadio durante il quale inizia ad attingere ed intaccare le risorse aziendali, con conseguente erosione della liquidità, innalzamento del livello di indebitamento e tagli dei fondi destinati ad attività fondamentali per la sopravvivenza e lo sviluppo, quali ricerca e sviluppo, formazione e così via;

3 – *Ripercussioni su flussi finanziarie* e *sulla fiducia*: l'azienda non riesce più a fronteggiare gli impegni assunti attraverso il normale processo di gestione, si pongono in essere operazioni di disposizione sul patrimonio sociale con ripercussioni negative sui flussi di cassa e sulla fiducia di *shareholders* e *stakeholders*;

4 – *Insolvenza*: <<Lo stato d'insolvenza si manifesta con inadempimenti od altri fatti esteriori, i quali dimostrino che il debitore non è più in grado di soddisfare regolarmente le proprie obbligazioni>>

fissa l'art.5 della Legge Fallimentare; come la norma di Legge ben chiarisce, questo stadio il sistema aziendale è profondamente ed irrimediabilmente compromesso ed il salvataggio può essere tentato solo con interventi profondi che investono innanzitutto il capitale ed il management e che comportano solitamente sacrifici per i creditori, ai quali si chiede di acconsentire al ridimensionamento delle loro esposizioni. In caso di inerzia anche in quest'ultimo frangente, l'esito forzato del processo di crisi sarà il *dissesto permanente* e *irreversibile* che sfocia in fallimento.

STADI DELLA CRISI	PROCESSO DI DETERIORAMENTO	MANIFESTAZIONI
Primo stadio	INCUBAZIONE	SQUILIBRI IN ATTO
Secondo stadio	MATURAZIONE	PERDITE ECONOMICHE
	(DECLINO)	
Terzo stadio	FLUSSI FINANZIARI NEGATIVI	CARENZA DI LIQUIDITA' PERDITA DI CREDITO
Quarto stadio	INASPRIMENTO DEI RAPPORTI CON I TERZI	INSOLVENZA
	(CRISI)	DISSESTO

Fonte: Documento CNDCEC *Ruolo e supporto del dottore commercialista e dell'esperto contabile come consulente di direzione nei momenti di crisi dell'impresa*, p. 6

L'approccio di indagine della crisi all'interno della realtà aziendale non può chiaramente essere standardizzato ed utilizzato meccanicamente nei diversi contesti aziendali, ne può ritenersi esaustivo per affrontare un fenomeno complesso e articolato quale quello in questione. Esso va considerato con prudenza e con la consapevolezza degli inevitabili limiti che ogni modellizzazione comporta, posto che la formula strategica del singolo ente costituisce una

prospettiva d'osservazione che può essere apprezzata solo al crescere dell'esperienza applicativa dell'analista[126].

Una volta individuate natura, causa e dimensione della crisi, attraverso un adeguato approccio diagnostico, il Professionista deve quindi <<valutare se la crisi è irrecuperabile e debba quindi sfociale nel disinvestimento e nella liquidazione aziendale per effetto di procedure volontarie o concorsuali, ovvero si tratti di crisi reversibile ed esistono le condizioni per avviare processi di risanamento>>. [127]

[126] Cfr. Pancarelli, *La crisi d'impresa, diagnosi, previsione e procedure di risanamento,* 2013., p.80

[127] Guatri, *Turnaround. Declino, crisi e ritorno al valore*", 1995, pag. 66

2. 2 Quale strumento: le alternative

Nel contesto delle norme previste dal legislatore a protezione della piattaforma di creazione del valore economico e sociale di un paese, l'impresa, la continuità e il vitalismo aziendale vengono assicurati dalla *governance* del sistema azienda, alla quale spetta il compito di assicurare la formulazione e l'implementazione di formule strategiche equilibrate.

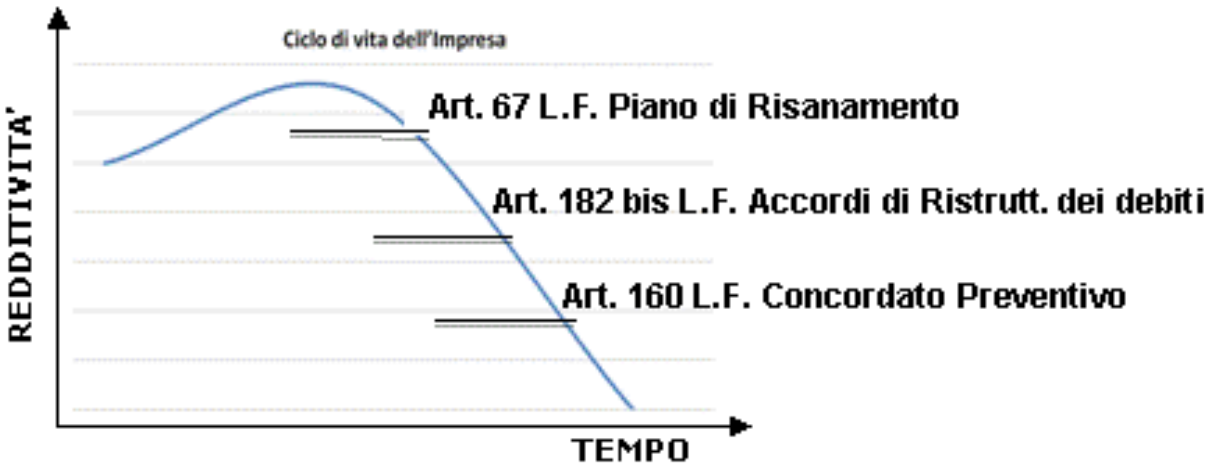
L'organo di governo ha dunque il cruciale compito di individuare i sintomi e la matrice della crisi d'impresa e di attivare gli opportuni processi volti a ripristinare le condizioni di vitalità dell'impresa.

La difficile congiuntura economica degli ultimi anni, unita ad esigenze tassative avanzate dal mondo delle imprese e dai professionisti, di concordo con dottrina e giurisprudenza, hanno portato il legislatore a rivedere l'insieme dei dettami a base della gestione concorsuale delle crisi d'impresa.

Il testo normativo cui si fa riferimento è il Regio Decreto 16 marzo 1942 n. 267 (*Legge Fallimentare*), cui riforma ha abbandonato completamente il carattere sanzionatorio e liquidatorio precedentemente dominante, privilegiando invece soluzioni volte al risanamento dell'azienda, nell'intento di conservarne la vitalità, valorizzando oltre a ciò l'autonomia privata nella composizione e gestione della crisi.

Gli strumenti innovativi introdotti dalla nuova disciplina fallimentare per gestire, con taglio stragiudiziale, le situazioni di tensione in ambito *pre-concorsuale*, sono principalmente gli Accordi di ristrutturazione dei debiti (art. 182-*bis* e segg. L. Fall.) ed il Piano di risanamento attestato (art.67, comma 3, lettera d), L. Fall.); il Concordato preventivo (art. 160 l.f. e segg. L. Fall.), sul quale ci si concentrerà nel seguito dell'elaborato, passa invece dal vaglio del Tribunale ed è di gran lunga la procedura più diffusa nell'ultimo periodo.

A seconda dei tempi e della fase di dissesto, è opportuno accedere ad uno o l'altro strumento, in considerazione del diverso grado si intervento, potendo essi essere posti secondo un ordinamento di crescente incisività:



Fonte: *www.airic.eu*

Complessità e durata di questi procedimenti dipendono chiaramente dalla gravità degli squilibri riscontrati nella formula strategica, che spingono gli imprenditori al ricorso a penetranti interventi da parte di consulenti esperti ed esterni all'impresa, i "*Professionisti della crisi*" di cui si è parlato nelle premesse iniziali, che abbiano competenze consolidate in ambito aziendale e giuridico.

La novellata Legge Fallimentare alla luce del mutato contesto economico

Quando in materia ci si riferisce al *diritto fallimentare* si intende comunemente l'insieme delle regole che disciplinano le cosiddette *procedure concorsuali,* contenute nel R. D. 267/1942, la *Legge Fallimentare* per l'appunto, che riguardano:

1. Fallimento e Concordato Fallimentare
2. Concordato preventivo
3. Liquidazione coatta amministrativa
4. Amministrazione straordinaria delle grandi imprese in crisi.

Mentre *Fallimento*, *Concordato Fallimentare* e *Liquidazione coatta* hanno essenzialmente il fine di liquidare l'azienda, attraverso realizzazione dell'attivo, soddisfacimento per quanto possibile dei creditori e scioglimento della stessa, il *Concordato Preventivo* regola la composizione della crisi d' impresa (anche non di

grandi dimensioni) secondo due differenti prospettive: una prettamente liquidatoria ed un'altra in continuità, *ex* art. 186-*bis*, che mira invece a superare le difficoltà al fine di riportare l'azienda *in bonis*.

Lo scopo primario della salvaguardia della continuità può essere perseguito inoltre attraverso la concretizzazione di ulteriori due strumenti: il *Piano di risanamento attestato ex* art 67, c3, lett. d) L. Fall. che, pur non prevedendo in alcun modo l'intervento di organismi giurisdizionali, resta in ogni modo disciplinato nella Legge Fallimentare, e l'*Accordo di ristrutturazione dei debiti* disciplinato dall'art. 182-*bis*, strumento di rinegoziazione delle posizioni passive utilizzabile anche in caso di liquidazione.

La disciplina originaria del R.D. si è comprensibilmente rivelata nel tempo inadeguata e caratterizzata da vari limiti (eccessiva lunghezza delle procedure, costi elevati, incapacità di preservare i valori aziendali e rimborsi comunque scarsi per i creditori) dettati dalla concezione privatistica e patrimonialistica assunta dal legislatore nel 1942, che hanno reso necessari diversi interventi riformatori.

La direzione intrapresa è quella di un maggior coinvolgimento degli *stakeholders* nelle situazioni di crisi e di una maggior libertà di manovra dell'imprenditore, ai fini della prosecuzione dell'attività d'impresa con prospettive di recupero, abbandonando così l'ottica puramente liquidatoria e di ripartizione del patrimonio aziendale fra i creditori come avveniva in passato. All'imprenditore in difficoltà non viene dunque oggi sottratta la gestione della (propria) azienda, ma vengono piuttosto offerti strumenti che assumono la prospettiva della conservazione del vitalismo dell'impresa.

L'*iter* legislativo complesso può essere riassunto nelle seguenti tappe essenziali[128] :

[128] La semplificazione in tappe è riassunta da Pancarelli in *La crisi d'impresa. Diagnosi, previsione e procedure di risanamento*, 2013, pag.136; è pur vero che vari interventi di rifinitura hanno interessato, anche separatamente, i vari istituti, ma ai fini di una più agevole definizione degli sviluppi, appare condivisibile ricordare solo le fasi più significative. La trattazione di Pancarelli si ferma invero alle tappe n. I-II-III-V-VI esposte: si è ritenuto integrare con la n.IV poiché inerente il

I. *D.l. 14 marzo 2005, n.35*, noto anche come *"Decreto-legge sulla competitività"*[129]: modifica parziale della revocatoria fallimentare (art. 67 L. Fall.) e del concordato preventivo; introduzione degli accordi di ristrutturazione dei debiti. Tale provvedimento è stato convertito con la *L. 14 maggio 2005, n. 80*, che ha altresì stabilito i principi ed i criteri direttivi di una delega all'emanazione da parte del Governo di una più ampia riforma sulla materia;

II. *D. lgs. 9 gennaio 2006, n.5*[130]: ha dato attuazione alla delega sopracitata e rappresenta la fonte normativa di riferimento del diritto fallimentare attuale, in vigore dal 16 luglio 2006. Il decreto in parola ha riformato gran parte delle norme contenute nella Legge Fallimentare originaria, eliminando alcuni istituti ormai anacronistici rispetto al tessuto economico del Paese;

III. *D.lgs 12 settembre 2007*, n. 169[131], contenente diposizioni integrative e correttive, entrato in vigore dal 1°gennaio 2008;

IV. *D.l 31 maggio 2010, n.78*[132]: introduzione *ex novo* dell'articolo 182-*quater* della L. Fall. che sancisce la *prededucibilità* dei crediti derivanti da finanziamenti, in qualsiasi forma effettuati, da banche ed intermediari finanziari di cui agli artt. 106 e 107 del T.U.B.[133] in esecuzione di un

---

delicato tema della prededucibilità dei crediti e con la settima che era presumibilmente ancora in corso di elaborazione quando il testo dell'Autore è stato edito.

[129] Decreto-Legge 14 marzo 2005, n. 35, "*Disposizioni urgenti nell'ambito del Piano di azione per lo sviluppo economico, sociale e territoriale*". *(GU n.62 del 16.3.2005) ,* convertito con modificazioni dalla *L. 14 maggio 2005, n. 80 (G.U. 14.05.2005, n.111)*

[130] Decreto Legislativo 9 gennaio 2006, n. 5, **"***Riforma organica della disciplina delle procedure concorsuali a norma dell'articolo 1, comma 5, della legge 14 maggio 2005*", n. 80. *(GU n.12 del 16.1.2006).* Entrata in vigore del provvedimento: 17.7.2006, ad eccezione degli articoli 45, 46, 47, 151 e 152, che entrano in vigore il 16.01.2006.

[131] Decreto Legislativo 12 settembre 2007, n. 169, "*Disposizioni integrative e correttive al regio decreto 16 marzo 1942, n. 267, nonche' al decreto legislativo 9 gennaio 2006, n. 5, in materia di disciplina del fallimento, del concordato preventivo e della liquidazione coatta amministrativa, ai sensi dell'articolo 1, commi 5, 5-bis e 6, della legge 14 maggio 2005"*, n. 80. *(GU n.241 del 16-10-2007).* Entrata in vigore del provvedimento: 1.1.2008

[132] Decreto-Legge 31 maggio 2010, n. 78, "*Misure urgenti in materia di stabilizzazione finanziaria e di competitivita' economica", (GU n.125 del 31.5.2010),* convertito con modificazioni dalla L. 30 luglio 2010, n. 122 (G.U. 30.07.2010, n.176).

[133] Art.106 TUB: Intermediari Finanziari iscritti in un apposito elenco generale tenuto dal Ministero dell'Economia e delle Finanze che si avvale dell'Ufficio Italiano Cambi, soggetti soltanto

concordato preventivo ovvero di un accordo di ristrutturazione del debito omologato dal Tribunale, in funzione della presentazione della domanda di ammissione alla procedura di concordato preventivo ove previsti da piano concordatario ed a condizione che lo stesso venga omologato (*c.d. finanza-ponte*), dei crediti relativi ai compensi spettanti al professionista di cui agli artt. 161 c. 3 e 182-*bis* c.1 L. Fall, purchè il decreto di omologa disponga in tal senso;

V. Art 33 del *c.d.* "*Decreto sviluppo", "Misure urgenti per la crescita del Paese" D.l. 83/2012*[134], che ha modificato ulteriormente l'art 67. c. 3, L.Fall.;

VI. *D.l. 18 ottobre 2012, n.179*[135]*, "Ulteriori misure urgenti per la crescita del Paese"* con il quale sono state modificate alcune norme inerenti la trasmissione di atti, insinuazioni e documenti nell'ambito delle procedure concorsuali: la via telematica, l'utilizzo di caselle di posta certificata (PEC) e l'affidamento a specifici portali indicati dal Tribunale di residenza sono ormai divenuti canali di comunicazione tra gli attori coinvolti non solo consigliati, ma spesso obbligati, abbandonandosi in tal maniera la via classica "dei faldoni";

VII. Settembre 2013: l'articolo 82 del "*Decreto del fare*" (D. l. 21 giugno 2013, n.86[136], come convertito in Legge) introduce il c.6 dell'art 161 L. Fall. che disciplina il "*Concordato in bianco*".

Ratio ispiratrice della riforma è stata il recupero della competitività del tessuto produttivo nazionale, caratterizzato da una crescente interdipendenza tra

---

ai controlli relativi ai requisiti formali richiesti per la iscrizione nel registro stesso;Art.107 TUB Intermediari Finanziari, iscritti, oltre che nell'elenco generale di cui all'Art.106, nell'elenco speciale tenuto dalla Banca d'Italia, individuati, previa determinazione del ripetuto Ministero dell'Economia e delle Finanze, sentite la Banca d'Italia e la CONSOB, mediante criteri oggettivi riferibili all'attività, alla dimensione e al rapporto fra indebitamento e patrimonio.

[134] Decreto-Legge 22 giugno 2012, N. 83, "*Misure urgenti per la crescita del Paese*"*(GU n.147 del 26.6.),* convertito con modificazioni dalla L. 7 agosto 2012, n. 134 (G.U. 11.08.2012, n. 187).

[135] Decreto-Legge 18 ottobre 2012, n. 179**, "***Ulteriori misure urgenti per la crescita del Paese*"*(GU n.245 del 19.10-2012),* convertito con modificazioni dalla L. 17 dicembre 2012, n. 221 (G.U. 18.12.2012, n. 294).

[136] Decreto-legge 21 giugno 2013, n. 69 (GU n. 144 del 21.6.2013), coordinato con la legge di conversione 9 agosto 2013, n. 98 "*Disposizioni urgenti per il rilancio dell'economia".* (GU n.194 del 20.8.2013)

fattori economici e giuridico-istituzionali e dall'esigenza di strumenti in grado di garantire l'organizzazione di un mercato realmente aperto e competitivo, basato sulla conoscenza e sullo sviluppo industriale; la via seguita a tal scopo è quella della semplificazione e razionalizzazione delle procedure, attraverso interventi capaci di arrestare improduttivi diminuzioni di valore delle imprese in difficoltà e di contribuire alla conservazione dei rapporti commerciale, mantenendo come fine ultimo la tutela dei creditori sociali, ove possibile[137].

Crisi e sviluppo potrebbero porsi come termini e concetti antinomici, ma l'art. 33 del citato "*Decreto sviluppo*" rappresenta una dichiarata opzione alla agevolazione delle imprese nell'uscita dalla crisi, ove previsto che vengano premiate soluzioni nelle quali il reale valore è rappresentato dalla continuità aziendale. Disciplina di favore è stata quindi dedicata ai piani concordatari finalizzati alla prosecuzione dell'attività d'impresa, nel contesto dei quali si è altresì cercato di neutralizzare i fattori ostativi che in passato ne impedivano il ricorso, quali criticità connesse al reperimento di finanza interinale durante la preparazione del piano concordatario e l'operatività di cause di scioglimento della società per perdita di capitale o insoddisfazione degli obblighi di capitalizzazione.

Riprendendo le fila dall'*excursus* storico-giuridico appena presentato, si può dunque sintetizzare che prima dell'articolata riforma del diritto fallimentare, l'imprenditore in crisi che avesse aspirato ad un risanamento aziendale avrebbe dovuto affrontare, tradizionalmente, il dilemma circa il tentativo di un accordo stragiudiziale con i propri creditori ovvero ricorrere alle procedure concorsuali che la legislazione del tempo rendeva disponibili. Considerata la scarsa fruibilità dell'amministrazione controllata e le finalità liquidatorie del concordato preventivo, erano invero assai frequenti i tentativi d'accordo stragiudiziale con il ceto creditorio, sebbene questo fosse fortemente disincentivato da norme concorsuali tese a penalizzarne l'utilizzo, principalmente attraverso la revocatoria

[137] Lo scopo emerge chiaramente dalla Relazione Ministeriale Illustrativa, dove si afferma che l'importanza della <<sensibilità verso la conservazione delle componenti positive dell'impresa>>, come i fattori produttivi e necessari livelli occupazionali.

fallimentare degli atti compiuti nel periodo sospetto e la previsione del reato di bancarotta preferenziale[138].

Ben diverso supporto trovano oggi, a riforma avvenuta, i tentativi di *turnaround*, grazie a disposizioni che si propongono proprio di salvaguardare gli atti posti in essere nell'ambito di uno dei citati dispositivi. In particolare, istituti quali il c.d. *Piano attestato di risanamento* e gli *Accordi di ristrutturazione del debito ex* art. 182-*bis* della L. Fall. agevolano oggi il perseguimento di un accordo con una parte significativa dei creditori, la dismissione di *assets* non più strategici, la riorganizzazione del debito e finanche il ricorso a nuovi finanziamenti bancari[139].

Per quanto sin qui osservato, il vaglio e la selezione dell'istituto al quale accedere per il risanamento d'impresa ed il superamento dello stato di crisi può essere operata dall'imprenditore, assistito dall'*advisor,* solo dopo aver compiuto un percorso di avvicinamento alla realtà aziendale, che muove dalla ricognizione delle specificità e dei fattori di rischio del contesto nel quale il piano andrà ad essere attuato.

È' opportuno individuare i punti di forza, quelli di debolezza, le opportunità e le minacce, che caratterizzano il *business* sofferente: è di utile sostegno in questa fase l'approccio tipico della *c.d.* "S.W.O.T. *Analisys*"[140], di norma impiegata nella definizione delle strategie aziendali. Nella costruzione del piano si procede dai dati patrimoniali di partenza e, attraverso la stima dei risultati economici

---

[138] Secondo quanto disposto dal terzo comma dell'art. 216, L. Fall., è punito con la reclusione da uno a cinque anni il fallito che, prima o durante la procedura fallimentare, a scopo di favorire, a danno dei creditori, taluno di essi, esegue pagamenti o simula titoli di prelazione. La *c.d. bancarotta preferenziale*, che si caratterizza rispetto alle altre figure di bancarotta, innanzitutto, per il fatto che l'oggetto giuridico è rappresentato dall'interesse dei creditori alla distribuzione del patrimonio secondo le regole della *par condicio*.

[139] Sull'argomento Guiotto, *Gli scostamenti dal piano*, ne *Il ruolo del professionista nei risanamento aziondali*, Eutekne, pag. 105 .Per un elenco più esaustivo degli atti agevolati dal ricorso agli strumenti oggetto d'esame si veda Bonfatti, *Le misure di incentivazione delle procedure di composizione negoziale della crisi d'impresa. Gli accorsi di ristrutturazione*, in *www.ilcaso.it*, n.251/2011

[140] Tale tecnica è attribuita a Albert Humphrey, che ha guidato un progetto di ricerca all'Università di Stanford fra gli anni '60 e '70 e consiste in strumento di pianificazione strategica usato per valutare i punti di forza (*Strengths*), debolezza (*Weaknesses*), le opportunità (*Opportunities*) e le minacce (*Threats*) di un progetto o in un'impresa o in ogni altra situazione in cui un'organizzazione o un individuo debba svolgere una decisione per il raggiungimento di un obiettivo. Fonte *www.performancemonitor.eu*

futuri, si giunge alla declinazione delle previsioni finanziarie nell'arco temporale interessato dall'intervento, tipicamente 3-5 anni; il piano così confezionato andrà poi integrato con gli effetti delle azioni industriali e finanziarie previste.

Seguendo questo percorso logico appare evidente che solo a questo punto potranno essere concretamente individuate le risorse necessarie a fronteggiare il fabbisogno del piano e la sostenibilità del debito che deriva dal piano a regime nell'orizzonte temporale considerato: solo in questo momento appunto si potrà giudiziosamente optare per l'istituto che meglio si addice alla realtà specifica. Anticipare la scelta e costruire su di essa il risanamento dell'impresa comporta il rischio di disperdere tempo e risorse preziose in una direzione che potrebbe rivelarsi impraticabile, la cui conseguenza sarebbe un aggravamento dello stato di dissesto per il fatale prorogarsi delle cause della crisi e l'impossibilità di accedere in un secondo momento allo strumento opzionato.

Definito l'approccio d'indagine cui il professionista è tenuto nell'anamnesi delle difficoltà d'impresa e ripercorse le tappe più significative della riforma della Legge Fallimentare che hanno inciso sull'utilizzo delle procedure concorsuali nell'ultimo decennio, vediamo quindi concisamente quali sono gli strumenti offerti dal Legislatore per affrontare la crisi aziendale, con particolare *focus* d'attenzione sul concordato preventivo.

2. 2. 1 Il piano attestato

Come prospettato dall'*iter* storico brevemente ripercorso nei precedenti paragrafi, la valorizzazione dell'autonomia privata si è massimamente realizzata attraverso l'introduzione di un sistema, da un tempo auspicato, di soluzioni stragiudiziali di risoluzione della crisi, che con il d.l. 35/2005[141] ha preso corpo nella disciplina fallimentare.

[141] Il sopracitato "*Disposizioni urgenti nell'ambito del Piano di azione per lo sviluppo economico, sociale e territoriale.*"

I piani attestati di risanamento contemplati dall'art. 67, comma 3, lett. d) della L. Fall sono caratterizzati dal duplice obiettivo del *risanamento* dell' esposizione debitoria dell'impresa e del *riequilibrio* della sua situazione finanziaria[142].

Lo strumento affida ampia libertà all'organo amministrativo-gestorio nel predisporre un piano d'azione che può configurare scelte ed interventi commisurati alle specifiche esigenze aziendali, così da essere convenientemente impiegato nei contesti di crisi aziendale nei quali siano ancora presenti aspettative di continuità aziendale, perseguibili mediante il riequilibrio dell'operatività dell'impresa e il ritorno a condizioni di redditività soddisfacenti.

Si cerca generalmente di intervenire attuando una ristrutturazione finanziaria per mezzo di un accordo con i soggetti che vantano crediti nei confronti dell'azienda, i quali hanno tutto l'interesse alla conservazione dell'azienda ed ad un suo celere recupero. Il piano potrebbe tuttavia essere realizzato altresì con tecniche differenti da interventi compiuti nei soli confronti dell'esposizione debitoria, dal momento che si potrebbe ricorrere a soluzioni di ricapitalizzazione rivolgendosi a soci o terzi estranei e proponendo loro di sottoscrivere un aumento di capitale o l'acquisto di un *asset* aziendale[143].

Quando i piani da predisporre risultano nella fattispecie particolarmente articolati e complessi, ovvero nella gestione stragiudiziale della difficoltà sono coinvolti più *stakeholder*, può essere utile ricorrere alla figura *dell'advisor* che si fa carico dell'elaborazione di un' adeguata strategia di risanamento, sostenendola nei confronti dei soggetti interessati, in modo da agevolarne l'approvazione. Ci si rivolge ai professionisti esperti in materia concorsuale e finanziaria ai quali

---

[142] Quaderno SAf n. 27, *La crisi d'impresa*, pag.37

[143] Scrive al riguardo V. Lenoci: <<Peraltro, mentre con il termine ristrutturazione del debito si suole solitamente indicate tutti quegli accordi di natura contrattuale che riverberano i loro effetti sulla struttura finanziaria dell'impresa sub specie di dilazione (*pactum de non petendo*) e/o riduzione del debito (*pactus ut minus solvatur*), all'espressione risanamento dell'esopsizione debitoria che compare nel dato normativo non può essere riconosciuto altro significato se non quello di insieme di misure idonee a ristabilire le condizioni di equilibrio economico finanziario prospettico della gestione, con la conseguenza che sembra dubbia l'ammissibilità di un piano meramente liquidatorio del patrimonio aziendale>> in Lenoci, *Attestazione del piano e profili di responsabilità del professionista*, p.22 materiale dell'incontro *L'insolvenza dell'imprenditore e le procedure alternative al fallimento*, Roma, 2008

l'imprenditore dovrebbe proporre una propria ipotesi di risoluzione della crisi; una volta esaminata la situazione, l'idea originaria viene ritoccata ed integrata grazie ai suggerimenti dell'esperto che confeziona un documento conforme a prassi e consuetudini del settore, così da renderlo maggiormente appetibile gli occhi dei soggetti coinvolti.

Nel documento, da predisporre in forma scritta[144], sono contenute una serie di informazioni e indicazioni relative alle prospettive economiche, reddituali e finanziarie dell'impresa, che permettono di indagare in modo efficace la crisi e conseguentemente di trovare le adeguate soluzioni per rilanciare l'attività e ripristinare l'economicità aziendale.

Da un punto di vista operativo, i passaggi essenziali del piano devono riguardare i seguenti profili[145]:

I. cause della crisi aziendale;
II. strategia di rilancio dell'impresa e tempistica attuativa;
III. interventi patrimoniali di carattere straordinario necessari per il raggiungimento del piano medesimo;
IV. andamento reddituale prospettico;
V. andamento finanziario prospettico;
VI. simulazione di possibili scenari alternativi nell'evoluzione del processo di risanamento e meccanismi di controllo del progressivo raggiungimento degli obiettivi del piano;
VII. profili di *governance* societaria.

Questi spunti di indagine e previsione possono e *devono* essere arricchiti, perfezionati ed esplosi sulla base delle specifiche esigenze del caso, nell'ottica di un intervento assennatamente mirato ed efficace; di seguito una rapida trattazione di quali potrebbero essere i contenuti dei diversi argomenti esposti.

---

[144] La forma scritta del piano di risanamento permette all'attestatore professionista l'espletamento documentale del proprio adempimento ed attribuisce data certa allo stesso, elemento essenziale per l'opposizione al curatore in caso di eventuale successivo fallimento dell'impresa debitrice.

[145] Quaderno SAF n.27 *La crisi d'impresa*, pag. 38

Nella parte introduttiva si presentano le tappe che hanno caratterizzato l'evoluzione dell'impresa, giacché descrivere i successi del passato consente di porre in luce i punti di forza dell'azienda, su cui sarà opportuno far leva per il risanamento. Segue poi l'analisi dell'ambiente esterno, che secondo l'impostazione del precedente capitolo, revisiona tutti i fattori estranei all'azienda, che ne condizionano l'andamento. Obiettivo è capire come tali variabili, interagendo tra di loro, agiscono sul futuro dell'impresa, considerazioni queste indispensabili per individuare le opportunità che possono essere colte per superare la crisi. Merita infatti notare che il risanamento non può prescindere dalla rimozione delle cause di crisi aziendale e dal ripristino dell'equilibrio della formula strategica nelle sue dimensioni competitive, sociali ed economico-reddituali[146].

Il fulcro del piano è rappresentato dalla componente industriale ed operativa dell'azione di risanamento: l'illustrazione della strategia di rilancio, l'esplicitazione dei capisaldi del processo di recupero, le strategie di *tornaround* e gli interventi da compiere nelle diverse aree operative dell'impresa sono tratti salienti del progetto, cui dare corretto rilievo e rilevanza attraverso una trattazione chiara ed esaustiva, che consenta ai soggetti terzi – le cui posizioni d'interesse ricordiamo verranno condizionate dal piano stesso – di apprezzare fondatezza e validità dell'intervento.

Le previsioni dell'*action plan* devono essere coordinate con la stima dei tempi di attuazione delle diverse fasi implementative dell'operazione (tipicamente suddivisa in una prima fase di stabilizzazione immediata delle condizioni economico-finanaziarie, cui fan seguito gli interventi patrimoniali necessari, utili ad addivenire all'andamento a regime dell'impresa nel quadro del rinnovato equilibrio strutturale); indispensabile è senz'altro la predisposizione di controlli *in itinere* sull'effettiva fattibilità del piano che consentono di mantenere circoscritti aleatorietà ed errori incidentali.

---

[146] A riguardo Pancarelli, *op. cit.*, pagg. 156-158

La sostenibilità complessiva del progetto dipende in larga misura dagli interventi effettuabili sulla struttura patrimoniale dell'impresa; tipicamente infatti le realtà caratterizzate da crisi finanziaria sono condizionate da squilibri della propria struttura patrimoniale e da un eccesso di indebitamento rispetto alla capacità di generare adeguati flussi finanziari a servizio dello stesso debito che determinano erosione di risorse economiche. Gli interventi da attuare possono interessare tanto l'attivo patrimoniale – *e.g.* vendita di assets non rientranti nel *core business* aziendale o scorpori di rami d'azienda non strategici –quanto il passivo – *e.g.* rinegoziazione e riscadenziamento del debito o conversione dello stesso in capitale -, posto che fine ultimo è quello di ripristinare e salvaguardare anche nel breve-medio periodo la solvibilità dell'impresa.

Definiti le prerogative d'azione, è utile sviluppare derivazioni economiche e finanziarie attese in esecuzione del piano: un conto economico previsionale che sintetizzi l'andamento reddituale prospettico ed l'illustrazione dei flussi di cassa generati dalle operazioni pianificate consentono di porre in essere in modo immediato quel controllo *in itinere* pocanzi citato, confrontando semplicemente i risultati concreti cui si perviene con le aspettative e cogliendo in tal modo la portata degli gli scostamenti.

In contesti economici instabili ed aggressivi, caratterizzanti il sistema economico attuale come già affermato *passim*, validità e efficacia del piano possono dipendere dalla sua flessibilità e attitudine ad essere rimodulato in funzione di alcune variabili critiche che riflettono differenti condizioni ambientali o gestionali in cui l'impresa può trovarsi a svolgere la propria attività; oltre ad uno scenario "inerziale" nel quale si assumono condizioni future d'operatività simili alle correnti al momento della predisposizione del piano stesso, è bene quindi ipotizzare scenari alternativi con differenti *range* di variabilità, così da prevederne le opportune contromosse nell'eventualità in cui si verifichino.

In ultimo potrebbe essere necessaria una ridefinizione dei meccanismi di *governance* societaria laddove sia prevista partecipazione di nuovi soggetti al capitale di rischio: l'ingresso di creditori *convertendo* o terzi estranei deve infatti

essere seguito da un riassetto dei rapporti in essere che assicuri il bilanciamento tra le aspettative di ognuno.

I profili summenzionati, indagati secondo opportuni livelli d'analisi, rappresentano l'ossatura di un piano di risanamento idoneo ad offrire a chi lo analizza un piano informativo/decisionale esauriente e completo; detto degli aspetti prettamente economici dell'istituto, passiamo ora a definirne quelli giuridici.

Sebbene annullata la fase di garanzia dell'intervento del giudice[147], il piano deve chiaramente essere condiviso dall'organo di governo aziendale ed "*apparire idoneo*" al raggiungimento delle due finalità indicate nell'art. 67, c.3, lett. d): risanamento e riequilibrio. Tale requisito deve risultare dal suo tenore descrittivo e dalla formulazione di un giudizio professionale sul grado di fattibilità di quanto previsto[148]. Il piano è infatti da definirsi attestato in quanto un professionista deve garantirne la ragionevolezza, senza che ciò ne infici la natura di risposta d'autonomia privata, ovvero regolazione svincolata e negoziale, di stampo pattizio, della crisi. Questo poiché la disposizione in esame assicura per detto piano - ovvero per il suo contenuto – il beneficio dell'esenzione dall'azione revocatoria fallimentare (oltre all'esenzione di alcuni reati di bancarotta), salvaguardando così i soggetti coinvolti nell'operazione di risanamento dagli effetti del possibile fallimento del debitore con il quale si sono intrattenuti rapporti[149].

In merito a quali siano i presupposti soggettivi del professionista attestatore ed della questione dei pregnanti requisiti di professionalità e indipendenza che

---

[147] Ricordiamo in merito che il piano attestato, seppur previsto dalla Legge Fallimentare, non è sottoposto a vaglio del Tribunale e si caratterizza proprio per essere uno strumento stragiudiziale di composizione della crisi nel quale l'autonomia delle parti è tratto fondamentale. A conferma Ambrosini e Aiello, *La natura privatistica e non concorsuale dell'istituto*, capitolo secondo, in *I piani attestati di risanamento: questioni interpretative e profili applicativi*, Crisi d'impresa e fallimento, articolo dell' 11.06.2012

[148] Pencarelli T., *op. cit.*, cap. 3.5

[149] Art. 67, c.3, lett. d) L. Fall. <<Non sono soggetti all'azione revocatoria (….) d) gli atti, i pagamenti e le garanzie concesse su beni del debitore purché posti in essere in esecuzione di un piano che appaia idoneo a consentire il risanamento della esposizione debitoria dell'impresa e ad assicurare il riequilibrio della sua situazione finanziaria>>.

deve possedere, si richiama la trattazione dell'evoluzione della figura dell'esperto d'impresa, realizzata nelle premesse all'elaborato; merita in questa sede ricordare la conclusione per cui il legislatore, conscio della notevole carenza della originaria norma, ha di fatto cercato di bilanciare l'arbitraria designazione lasciata al debitore, con stringenti qualità e capacità imposte all'asseveratore.

Rispetto all'oggetto dell'attestazione rilevano importanti novità dalla L. 134/2012; in luogo della previgente disposizione normativa che definiva come il professionista dovesse attestare solo la ragionevolezza del piano, ora l'asseverazione deve avere ad oggetto la veridicità del dati aziendali in esso inseriti e la fattibilità del piano stesso, con ciò ampliandone notevolmente l'ambito.

Concludendo: il piano attestato di risanamento, affinché possa produrre l'effetto della immunizzazione da revocatoria di tutti gli atti compiuti in sua esecuzione, in caso di insuccesso e di conseguente dichiarazione di fallimento dell'impresa, deve:

- ✓ evidenziare chiaramente la sua *idoneità* al risanamento dell'esposizione debitoria ed al riequilibrio della situazione finanziaria;
- ✓ possedere *l'attestazione* di fattibilità del professionista.

Il rispetto dei due requisiti vale a produrre gli effetti giuridici dello strumento di regolazione della crisi; la mancanza viceversa di uno dei due priva il piano degli effetti protettivi previsti dalla legge e, quindi, di convenienza e attrattiva per i terzi.

2. 2. 2. L'accordo di ristrutturazione dei debiti

Il protrarsi della crisi economica di fine 2008 ha contribuito a determinare per molte imprese situazioni di squilibri economico-finanziari nella gestione che hanno comportato la necessità accordi di ristrutturazione o di rinegoziazione dei debiti in essere.

Il secondo strumento analizzato è un *accordo* attraverso il quale il creditore accetta un sacrificio economico al fine di ridurre l'esposizione finanziaria dell'impresa debitrice, cercando, in questo modo, di ridurre le potenziali perdite.

Dal punto di vista normativo, tali accordi sono stati favoriti dall'evoluzione della legge fallimentare che prevede un istituto specifico che agevola la composizione negoziale della crisi attraverso il ricorso alla ristrutturazione della posizione debitoria aziendale; l'accordo è disciplinato dall'art. 182-*bis* l.f., rubricato "*Accordi di ristrutturazione dei debiti*", il quale dispone che <<L'imprenditore in stato di crisi può domandare, depositando la documentazione di cui all'articolo 161[150], l'omologazione di un accordo di ristrutturazione dei debiti stipulato con i creditori rappresentanti almeno il sessanta per cento dei crediti, unitamente ad una relazione redatta da un professionista, designato dal debitore, in possesso dei requisiti di cui all'articolo 67, terzo comma, lettera d) sulla veridicità dei dati aziendali e sull'attuabilità dell'accordo stesso con particolare riferimento alla sua idoneità ad assicurare l'integrale pagamento dei creditori estranei nel rispetto dei seguenti termini: a) entro centoventi giorni dall'omologazione, in caso di crediti già scaduti a quella data; b) entro centoventi giorni dalla scadenza, in caso di crediti non ancora scaduti alla data dell'omologazione. >>

Dalla lettura dell'articolo si evince che, così come per il piano attestato *ex* art. 67, co. 3 lett. d), L.Fall. pocanzi esaminato, nessuna specificazione è dettata in merito al contenuto dell'*accordo*: duttilità, plasticità e flessibilità sono di nuovo tratti particolari dell'istituto. La mancanza di un modello predefinito e standardizzato lo rende dunque massimamente adattabile alle differenti realtà

---

[150] L'art. 161 L. Fall. riguarda la domanda di concordato preventivo, strumento che verrà esaustivamente analizzato nel prossimo paragrafo; i documenti che il debitore deve presentare, richiamati dall'art. 182-bis L. Fall. sono:

a) una aggiornata relazione sulla situazione patrimoniale, economica e finanziaria dell'impresa;

b) uno stato analitico ed estimativo delle attività e l'elenco nominativo dei creditori, con l'indicazione dei rispettivi crediti e delle cause di prelazione;

c) l'elenco dei titolari dei diritti reali o personali su beni di proprietà o in possesso del debitore;

d) il valore dei beni e i creditori particolari degli eventuali soci illimitatamente responsabili;

e) un piano contenente la descrizione analitica delle modalità e dei tempi di adempimento della proposta.

aziendali, potendosi prevedere il ricorso alle soluzioni di volta in volta più opportune per il superamento della crisi[151].

Ulteriore aspetto caratterizzante, di forte innovazione, risiede proprio nel fatto che lo strumento in questione è un *accordo* tra soggetti privati – o pubblici - che mira a ridefinire posizioni debitorie della società divenute incerte *nell'an* e/o nel *quantum* a causa delle difficoltà economiche o finanziarie[152].

I debiti attratti alle disposizioni dell'articolo si originano tanto dall'attività operativa dell'impresa, quanto da quelle di finanziamento, rientrando nell'ambito di applicazione debiti verso fornitori o debiti commerciali in genere, debiti verso banche o altri finanziatori, debiti impliciti per *leasing* finanziario ed alcune tipologie di debiti tributari o previdenziali.

Le parti contraenti hanno facoltà di procedere a disciplinare le più ampie fattispecie di aggiustamenti che si ritengano consone; a titolo meramente esemplificativo e non di certo esaustivo, queste potrebbero essere:

- remissione dei debiti;
- dilazioni di pagamento o modifica della tempistica originaria dei pagamenti;
- concessione di garanzie;
- emissione di titoli di debito con valenza novativa del credito;
- conversione del credito in capitale di rischio;
- cessione totale o parziale di beni;
- rinuncia dei versamenti da parte del socio/creditore;
- moratoria dei debiti, ovvero sospensione nel pagamento della quota capitale implicita nei canoni di *leasing* finanziario;
- erogazione di nuova finanza.

---

[151] Lo Cascio, *Il concordato preventivo, 2011*, p 754 <<La volontà del legislatore con questa scelta normativa è quella di evitare di condizionare l'autonomia imprenditoriale nella gestione del proprio patrimonio, poiché il debitore non necessariamente versa in stato di crisi irreversibile tali da rendere necessario un intervento condizionante>>.

[152] Con "*difficoltà economiche e finanziarie*" ci si riferisce qui ad un concetto di crisi *lato sensu,* quindi che potrebbe astrattamente riguardare ed affettare ogni diverso ambito della vita e della gestione dell'impresa.

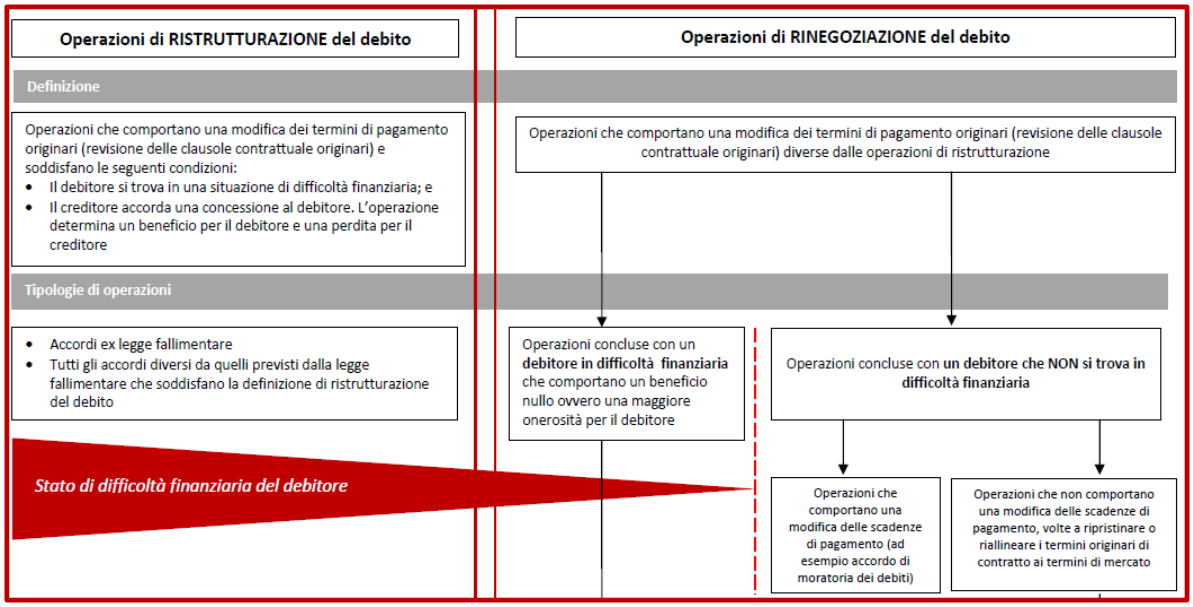
La ridefinizione dei rapporti obbligatori e, dunque, delle condizioni di indebitamento, può tra l'altro essere posta in essere attraverso negozi di contenuto e natura giuridica differente, sulla base dei rapporti intercorrenti tra i diversi soggetti, destinati ad essere però vagliati unitariamente, data la previsione normativa del legislatore di un *unico* accordo, la cui funzione primaria e principale resta quella di consentire all'impresa di restare sul mercato.

A differenza di quanto previsto per i piani di risanamento *ex* art. 67, co. 3 lett. d), L.Fall. ed anche per il concordato preventivo – vedi *infra* - , il legislatore con l'art. 182-*bis* non richiede dunque la predisposizione di un piano, ma indica come essenziale un *accordo*, un contratto tra imprenditore e creditori al fine della definizione e della ristrutturazione delle passività aziendali.

A fronte di questa prospettata liberà negoziale, la norma definisce puntualmente uno spartiacque temporale, il termine di 120 giorni, e due categorie di protagonisti, i soggetti vantanti crediti non scaduti alla data di omologa e quelli invece la cui posizione creditoria risulta già scaduta a tale data, prevedendo trattamento differenziato per le due classi. Tali indicazioni consentono una determinazione più precisa del fabbisogno finanziario, evitando che si innestino estenuanti trattative con singoli creditori; riguardo poi al pagamento dei creditori estranei all'accordo, si deve far riferimento al pagamento *regolare*, vale a dire per l'intero ed alle scadenze in essere e, nel caso in cui il credito fosse liquido ed esigibile, l'integrale soddisfacimento deve avvenire immediatamente dopo l'omologazione da parte del Tribunale.

Ciò discende dal generale principio per cui il contratto produce effetti di legge solo tra le parti e non vincola quanti ne risultano estranei; la distinzione rappresenta il cardine giuridico cui attenersi, così volendosi riagganciare e riallineare autonomia contrattuale e norma di Legge[153].

[153] In tal senso OIC n.6, *Ristrutturazione del debito e informativa di bilancio* pagg. 12-13



Fonte: Oic 6, *Ristrutturazione del debito e informativa di bilancio*, Appendice 6

Le condotte contabili e l'informativa di bilancio richiesta in presenza di tali accordi costituiscono oggetto del principio nazionale OIC 6, pubblicato nel mese di luglio 2011 e intitolato "*Ristrutturazione del debito e informativa di bilancio*", il cui scopo esplicito è << definire il trattamento contabile e l'informativa integrativa da fornire in merito agli effetti prodotti da un'operazione di ristrutturazione del debito>> e << fornisce anche una serie di indicazioni sul trattamento contabile e sull'informativa di bilancio delle operazioni di rinegoziazione dei debiti, cioè quelle operazioni poste in essere da debitori che non si trovano in una situazione di difficoltà ovvero che non comportano perdite per i creditori>>[154].

La documentazione richiamata dev'essere depositata presso il Tribunale competente il quale, decorso il termine di 30 giorni concesso a creditori e ad ogni altro interessato per proporre opposizione, procede all'omologazione;

[154] OIC n.6, pagg. 4-6.

Aspetti ed effetti contabili peculiari dell'operazione di ristrutturazione, quali trattamento degli utili da ristrutturazione, sono trattati esaustivamente nel contributo *La ristrutturazione del debito e il bilancio della società*, di Bava F. e Devalle A., raccolto nel volume *Il Ruolo del professionista nei risanamenti aziendali* a cura di Fabiani M. e Guiotto A. cui si rimanda per approfondimenti sul tema.

l'accordo acquista tuttavia efficacia dalla pubblicazione presso il Registro delle imprese che avviene contestualmente al deposito in Tribunale[155].

La norma predispone inoltre che l'"*attuabilità*" dell'accordo, e principalmente l'idoneità ad assicurare il regolare pagamento dei creditori estranei, debba essere legittimata da relazione di un professionista in possesso dei medesimi requisiti richiesti in caso di attestazione dei piani di risanamento; le opposizioni potranno invero riguardare l'effettivo raggiungimento della percentuale di adesioni stabilita (60% dei creditori), ma anche la condivisibilità del giudizio di attuabilità dell'accordo. La previsione garantisce, così come per il piano attestato, di vagliare la fondatezza delle scelte discrezionali dell'imprenditore attraverso il giudizio professionale del perito.

Ulteriore elemento di favore al debitore viene introdotto con la previsione del divieto per i creditori di titolo e causa anteriore alla data di pubblicazione, di iniziare o proseguire azioni cautelari o esecutive sul patrimonio dello stesso da tale data e per sessanta giorni. Medesimo divieto può tra l'altro essere richiesto dall'imprenditore anche nel corso delle trattative e *prima* della formalizzazione dell'accordo, depositando presso il Tribunale la documentazione di cui all'art. 160 L. Fall., prevista per il concordato preventivo, ed una proposta di accordo corredata da un'autocertificazione attestante l'evoluzione delle intese con i creditori, corredata da una dichiarazione del professionista circa l'idoneità della proposta ad assicurare il regolare pagamento dei creditori esclusi dalle trattative[156].

Sebbene della passerella tra i due istituti, *Accordo di ristrutturazione dei debiti* e *Concordato preventivo*, si tratterà più specificatamente in merito allo studio di quest'ultimo, al fine di un inquadramento completo dell'istituto è bene anticipare che il beneficio non viene meno nel caso in cui il debitore, nei termini stabiliti dal

[155] L'utilizzo dell'espressione "*pubblicazione*" risulta invero atipica poiché la normativa relativa al registro imprese preve solitamente iscrizione e depositi; il fatto che debba essere reso pubblico e la particolare efficacia conseguente a tale adempimento portano a pensare che si tratti si vera e propria iscrizione. (Proto C., *Gli accordi di ristrutturazione dei debiti, Il fallimento e le altre procedure*, n.2/2006)

[156] Le previsioni presentate nel capoverso sono contenute rispettivamente nel terzo e sesto comma dell'art. 182-*bis* della Legge Fallimentare.

Tribunale per il deposito dell'accordo di ristrutturazione dei debiti, depositi invece ricorso per concordato preventivo. Ulteriore incentivo all'utilizzo dello strumento è poi la *non* operatività, dalla data di deposito della domanda di omologazione dell'accordo di ristrutturazione, degli obblighi di capitalizzazione delle società proponenti l'accordo - dunque la sospensione degli obblighi di riduzione del capitale per perdite superiori ad un terzo o al di sotto del minimo legale - e soprattutto la *non* operatività della causa di scioglimento prevista dal Codice Civile per riduzione o perdita di capitale sociale[157].

In conclusione è bene rammentare l'importanza della predisposizione di un'informativa periodica regolare, riguardante gli esercizi successivi a quello in cui si è avviato il percorso, con l'obiettivo di informare i soggetti coinvolti sullo stadio di avanzamento del piano di ristrutturazione e sul rispetto o meno delle condizioni originariamente previste[158].

2. 2. 3. Il concordato preventivo alla luce della riforma

<<L'imprenditore che si trova in stato di crisi può proporre ai creditori un concordato preventivo sulla base di un piano che può prevedere:

a) la ristrutturazione dei debiti e la soddisfazione dei crediti attraverso qualsiasi forma, anche mediante cessione dei beni, accollo, o altre operazioni straordinarie, ivi compresa l'attribuzione ai creditori, nonché a società da questi partecipate, di azioni, quote, ovvero obbligazioni, anche convertibili in azioni, o altri strumenti finanziari e titoli di debito;

b) l'attribuzione delle attività delle imprese interessate dalla proposta di concordato ad un assuntore; (….)

c) la suddivisione dei creditori in classi secondo posizione giuridica e interessi economici omogenei;

d) trattamenti differenziati tra creditori appartenenti a classi diverse.

---

[157]Vale pertanto la sospensione degli obblighi di cui agli artt. 2446, commi 2-3 e 2447 c.c. per le S.p.a. e di cui agli artt. 2482-*bis* , commi 4-6 e 2482-*ter* c.c. per le S.r.l.

[158] L'appendice del documento OIC n.6, "*Ristrutturazione del debito e informativa di bilancio"* riporta uno schema di sintesi delle principali informazioni che la Nota integrativa deve contenere nei diversi esercizi.

La proposta può prevedere che i creditori muniti di privilegio, pegno o ipoteca, non vengano soddisfatti integralmente, purché il piano ne preveda la soddisfazione in misura non inferiore a quella realizzabile,in ragione della collocazione preferenziale, sul ricavato in caso di liquidazione, avuto riguardo al valore di mercato attribuibile ai beni o diritti sui quali sussiste la causa di prelazione indicato nella relazione giurata di un professionista in possesso dei requisiti di cui all'art. 67, terzo comma, lettera d). Il trattamento stabilito per ciascuna classe non può avere l'effetto di alterare l'ordine delle cause legittime di prelazione. Ai fini di cui al primo comma per stato di crisi si intende anche lo stato di insolvenza>>.

Così si schiude all'art.160, rubricato "*Presupposti per l'ammissione alla procedura*", il Titolo III della L. Fall. che tratta specificatamente del Concordato Preventivo. L'epiteto "preventivo" fin da subito ci indica che lo strumento proposto vuole essere mezzo per prevenire la più gravosa procedura che potrebbe seguire ad uno stato di dissesto finanziario e allontanare l'ipotesi di fallimento, così distinguendosi dal concordato fallimentare appunto (art. 124 e segg. L.Fall.), modalità di conclusione della procedura fallimentare.

Da una prima lettura della norma, si comprende che, ancora una volta, si tratta di un *accordo* tra imprenditore in difficoltà e propri creditori, stipulato al fine di evitare il fallimento mediante una ridefinizione consensuale delle posizioni debitorie dell'impresa.

Vediamo in prima battuta quali sono i presupposti indicati dalla norma per poter accedere alla procedura concordataria:

- *Presupposto soggettivo*: l'ammissione è riservata ai debitori che godono della qualità di imprenditore commerciale, collettivo o individuale, che superi i limiti dimensionali di cui all'art. 1 L. Fall.[159]; sono ammesse le

[159] Art.1, L. Fall.: "*Imprese soggette al fallimento e al concordato preventivo*" **<<**Sono soggetti alle disposizioni sul fallimento e sul concordato preventivo gli imprenditori che esercitano una attività commerciale, esclusi gli enti pubblici.

Non sono soggetti alle disposizioni sul fallimento e sul concordato preventivo gli imprenditori di cui al primo comma, i quali dimostrino il possesso congiunto dei seguenti requisiti:

imprese soggette a liquidazione coatta amministrativa, a prescindere al superamento dei requisiti dimensionali di fallibilità, quelle assoggettabili a procedura di amministrazione straordinaria *ex Legge Prodi Bis*[160] e *Legge Marzano*[161], gli enti di tipo associativo e le fondazioni che svolgano esclusivamente o prevalentemente attività commerciale, le società in liquidazione e le società irregolari o di fatto.

L'ammissione allo strumento concordatario rimane escluso per i piccoli imprenditori, gli imprenditori agricoli, le società semplici, le associazioni non riconosciute e gli enti pubblici.[162]

A seguito dell'intervento legislativo del 2005 sono venuti meno, i c.d. "Requisiti di meritevolezza soggettiva" dell'imprenditore ricorrente e dunque la regolare tenuta della contabilità, l'iscrizione nel registro delle imprese nel biennio precedente, l'assenza di procedure concorsuali a proprio carico nei cinque anni precedenti, il non essere stato condannato

---

a) aver avuto, nei tre esercizi antecedenti la data di deposito della istanza di fallimento o dall'inizio dell'attività se di durata inferiore, un attivo patrimoniale di ammontare complessivo annuo non superiore ad euro trecentomila;

b) aver realizzato, in qualunque modo risulti, nei tre esercizi antecedenti la data di deposito dell'istanza di fallimento o dall'inizio dell'attività se di durata inferiore, ricavi lordi per un ammontare complessivo annuo non superiore ad euro duecentomila;

c) avere un ammontare di debiti anche non scaduti non superiore ad euro cinquecentomila.>>

[160] D. Lgs. 8 luglio 1999, n. 270 "*Nuova disciplina dell'amministrazione straordinaria delle grandi imprese in stato di insolvenza, a norma dell'articolo 1 della legge 30 luglio 1998, n. 274*": procedura di amministrazione straordinaria delle grandi imprese insolventi che nel 1999 ha sostituito la legge Prodi; si tratta di una procedura concorsuale applicabile a imprese dotate di almeno 200 dipendenti e afflitte da un rilevante indebitamento.

[161] Legge 18 febbraio 2004, n. 39 "*Conversione in legge, con modificazioni, del decreto-legge 23 dicembre 2003, n. 347, recante misure urgenti per la ristrutturazione industriale di grandi imprese in stato di insolvenza*":procedura di amministrazione straordinaria delle grandissime imprese insolventi, introdotta nel nostro ordinamento a seguito del crack della Parmalat, e allo scopo di disciplinarne il dissesto: qualora l'impresa sia grandissima - per tale intendendosi attualmente un'impresa dotata di almeno 500 dipendenti e gravata da almeno 300 milioni di euro di debiti - se ne debba tentare la ristrutturazione economico-finanziaria in ogni caso, anche senza verificare l'esistenza di concrete prospettive di recupero, come accade per le imprese semplicemente grandi.

[162] È bene precisare però che con la L. 3/2012 *"Disposizioni in materia di usura e di estorsione, nonche' di composizione delle crisi da sovra indebitamento*" è divenuta operativa per i soggetti non fallibili la c.d. *Procedura di composizione della crisi da sovra indebitamento*, molto simile a quella del concordato preventivo, ma più semplice, meno onerosa e scevra degli affetti dirompenti del fallimento.

per bancarotta o per delitto contro il patrimonio, la fede pubblica, l'economia pubblica, l'industria e il commercio[163].

È opportuno puntualizzare inoltre che l'art. 173 L. Fall. prevede che il compimento di attività consapevolmente dirette ad alterare il soddisfacimento dei creditori - come l'occultamento o la dissimulazione di parte dell'attivo ed il compimento di atti finalizzati a frodare le ragioni creditorie - possono pregiudicare l'ammissione alla procedura: verificata la sussistenza della condotta lesiva, il Tribunale può infatti dichiarare con decreto l'improcedibilità della domanda.

- *Presupposto soggettivo*: la presentazione della proposta concordataria presuppone che l'imprenditore si trovi in *stato di crisi*. Dottrina e giurisprudenza oggi concordano nel ritenere che la nozione di crisi possa ricomprendere anche l'insolvenza a prescindere dalla circostanza che essa sia reversibile o meno[164].

Il concordato preventivo è presentato sulla base di un piano e produce effetti solo con l'intervento del Tribunale, al quale spetta il compito di omologare lo stesso. L'accordo in oggetto non può però fare a meno del consenso dei creditori, espressamente ammessi a votare sulla *proposta* che il debitore deposita

---

[163] Titolo VIII del Codice Penale.

[164] <<*Stato di crisi*: crisi di impresa da intendersi quale situazione di intensa instabilità interna che coinvolge il sistema impresa nella sua globalità>> L. F. Mariniello "*Crisi e insolvenza d'impresa: le prospettive aziendalistiche*", 2006.

L'introduzione del 3° comma con il D.Lgs. 12 Settembre 2007, n. 169 ha però ampliato i confini di operatività dell'istituto alle situazioni di insolvenza consentendo l' accesso a quegli imprenditori che versino non solo in uno stato di insolvenza, così come definita dall'art. 5 L.Fall., ma anche a coloro che hanno una momentanea crisi economica o di liquidità e, quindi, versano in una fase anteriore e prodromica all'insolvenza. Scrive il Tribunale di Milano "Lo stato di crisi ... solo eventualmente coincide con lo stato di dissesto, potendo al contrario limitarsi ad integrare una diversa situazione di difficoltà finanziaria, non necessariamente prodromica allo stato d'insolvenza"; il Tribunale di Palermo (2006) ribadisce comunque che "sono legittimate ad accedere alla procedura anche le imprese che versano in una situazione di grave dissesto, potenzialmente idonea a sfociale nell'insolvenza medesima"; per citare anche una posizione controcorrente si riporta la tesi di Antonio Rossi, docente di diritto commerciale, secondo cui <<presupposto oggettivo del concordato preventivo è lo stato di insolvenza, poiché la crisi d'impresa si può risolvere con modalità alternative>> Convegno Nazionale di studi "*Conservazione dell'impresa e tutela del credito nelle crisi aziendali*", Parma, 14 marzo 2014.

in Tribunale attraverso apposita domanda di cui si dirà a breve; dal dettato normativo si evince inoltre che l'interesse dei creditori può essere declinato in svariati modi, a seconda dei differenti contesti.

Ecco allora che nell'ambito dell'autonomia privata (fondamentale *leit-motive* delle innovate procedure concorsuali) è possibile confezionare un piano che preveda il soddisfacimento del credito in sofferenza a scapito della continuità aziendale o all'inverso puntare a preservare i rapporti dei fornitori con l'impresa insolvente, sacrificando parte rilevante del credito al fine di proseguire le relazioni con un'impresa risanata; potrebbe essere previsto un drastico ridimensionamento dell'attività operativa (e conseguentemente dei livelli occupazionali), ovvero il mantenimento del volume d'affari corrente (dando così enfasi alla tutela dei richiamati livelli occupazionali) attraverso la previsione di adeguate operazioni straordinarie che lo permettano. Le forme tecniche che l'articolo 160 L.Fall. presenta al primo comma, lettere *a-d*, possono dunque coesistere ed essere variamente combinare tra loro, rendendo il concordato preventivo <<lo strumento maggiormente duttile ed appetibile per le imprese che versano in situazioni economiche e finanziarie difficili o che comunque hanno rilevanti squilibri della formula strategica>>[165] .

È da notare che proprio questo tratto caratteristico ha reso l'istituto particolarmente vulnerabile a critiche circa merito e sviluppo di azioni che spesso appaiono, gli occhi dei soggetti *non* addetti ai lavori, quali infondati, arbitrari, finanche illogici mezzi di perpetrazione di situazioni diseconomiche i cui effetti svantaggiosi gravano in fin dei conti su creditori e *stakeholers*.

Considerevoli e copiose riprovazioni si sono susseguite nell'ultimo biennio da parte di giuristi ed aziendalisti di fama nazionale, in particolar modo a seguito dell'introduzione del c.d. concordato in bianco, cui è dedicato un paragrafo esplicativo al termine del Capitolo, che non hanno mancato di fomentare un'opinione pubblica sempre più agguerrita su tale tema.

Particolarmente critici e scettici in merito sono le associazioni sindacali, parte della magistratura e Abi – Associazione Bancaria Italiana-, la quale ha

[165] Cecchini S., in Pancarelli, *op. cit.*, 2013, pag. 138

proposto di <<intervenire sull'uso distorto dei nuovi strumenti che alterano la concorrenza a vantaggio dei disonesti ed aumentano la criticità per le banche nell'erogare nuovo credito>>. Anche il Presidente di Confindustria, Giorgio Squinzi, nella sua relazione del 23 maggio 2013, ha denunziato la riforma del concordato preventivo poiché <<pur partendo da un presupposto sicuramente corretto>> sembra invero utilizzato nella prassi come <<via per scaricare i debiti sulla catena produttiva e continuare, indisturbati, l'attività>>. I sondaggi condotto dall'Osservatorio Cerved su fallimenti, procedure e chiusure di imprese, mostrano tuttavia dati differenti, come si vedrà a breve.

Tale sentita esigenza di migliorie e perfezionamenti operativi, *in itinere,* ha fatto si che la norma venisse nel tempo ripetutamente rivisitata: ripercorriamo la metamorfosi del trascorso biennio al fine di comprenderne le trasformazioni *ab substantiam*.

Modifiche introdotte con il Decreto Sviluppo del 2012[166]:

a) modifica dell'art. 178 *"Adesioni alla proposta di concordato"* L. Fall.: ridefinizione il ruolo della adunanza dei creditori, chiamati ad esaminare la proposta concordataria insieme al giudice delegato ed al debitore stesso durante il processo verbale nel quale si da indicazione dei votanti e dei crediti e si procede all' inserimento dei voti favorevoli e contrari, nonché dei creditori che non hanno esercitato il loro diritto di voto;
b) introduzione del *c.d. "Silenzio assenso"* con l'art. 178, c.4,L. Fall. per cui i creditori assenti alla votazione di cui all'art. 177 *"Maggioranza per l'approvazione del concordato"* L. Fall. possono far pervenire il loro dissenso fino alla chiusura del processo, in mancanza del quale essi si presumono consenzienti, e pertanto, sono considerati ai fini del computo della maggioranza; qualora il commissario ritenga che tra la fase di approvazione del concordato ed il giudizio di omologa siano mutate le

[166] Vedi *infra* nota 134

condizioni di fattibilità del piano, tutti i creditori verranno avvisati del mutamento così che questi possa modificare i propri voti;

c) L'art. 182-*quinqiues*, **"***Disposizioni in tema di finanziamento e di continuità aziendale nel concordato preventivo e negli accordi di ristrutturazione dei debiti"* c.1, L. Fall., permette al debitore che presenta domanda di ammissione al concordato preventivo ovvero domanda di omologazione di un accordo di ristrutturazione dei debiti ai sensi del 182-*bis*, c 1, o una proposta di accordo ai sensi del 182-*bis*, c. 6, di fare ricorso a nuova finanza di natura prededucibile ai sensi dell'art.111 *"Ordine di distribuzione delle somme"* L.Fall. (quindi soddisfatta prima di tutti gli altri debiti); tale circostanza dev'essere oggetto di un'attestazione da cura dell'esperto di cui all'art. 67, c3, lett. d), che verifichi la consistenza del fabbisogno finanziario e attesti che il/i finanziamento/i sia funzionale alla *migliore soddisfazione dei creditori*[167];

d) introduzione del concordato in bianco o con riserva di cui si dirà approfonditamente nel seguito della trattazione;

e) l'art. 169-*bis "Contratti in corso di esecuzione"* L. Fall. è innovato, con la concessione al debitore della possibilità di chiedere nel ricorso *ex* 161 L. Fall. non solo di essere autorizzato a sciogliersi dai contratti in corso di esecuzione alla data di presentazione della domanda, ma anche di sospendere l'esecuzione del contratto per un periodo non superiore a 60 giorni (prorogabile a 120 giorni) se ciò si rilevi più favorevole al superamento della crisi; non possono tuttavia formare oggetto di tale richiesta i contratti di lavoro, preliminari di vendita di immobili destinati alla prima abitazione e contratti di locazione.

f) il debitore può chiedere la conversione del concordato preventivo in una procedura di omologazione di accordo *ex* art. 182-*bis* L.Fall.;

g) Da ultimo il nuovo art. 186-*bis* L. Fall. introduce la possibilità di ricorrere al *Concordato in continuità*, ove il piano presupponga la <<continuità dell'attività aziendale, la cessione dell'azienda in esercizio, ovvero il

[167] Concetto fondamentale per la comprensione dell'istituto, di cui si tratterà specificatamente oltre.

conferimento dell'azienda in esercizio ad una o più imprese, anche di nuova costituzione>>[168]. *Condicio sine qua non* della norma è quella di considerare appunto la continuità aziendale quale elemento strumentale alla soddisfazione dell'interesse creditorio, come si evince dal secondo comma, l. b), ove previsto che il professionista nella propria relazione debba attestare che la continuità d'impresa sia funzionale al *miglior soddisfacimento dei creditori*; *consecutio* inevitabile dell'adozione del modello invece la previsione del pagamento dei creditori muniti di privilegio, pegno o ipoteca entro l'anno: si è cercato così di limitare il ricorso in continuità alle sole imprese che realmente abbiano solidi presupposti operativi che consentano loro di onorare le obbligazioni citate, in scadenza nei 12 mesi.

Modifiche introdotte con il Decreto del Fare del 2013[169]

a) ulteriore modifica dell'art. 161, c.6, L. Fall., che prevede che l'imprenditore che presenti domanda di concordato debba presentare non solo i bilanci relativi agli ultimi tre esercizi ma anche l'elenco nominativo dei creditori con l'indicazione dei rispettivi crediti; il legislatore ha quindi assicurato maggior garanzie informative ai creditori e al Tribunale nel caso di presentazione di richiesta di *concordato in bianco*, considerando che esso consente di anticipare gli effetti protettivi del patrimonio dell'impresa in crisi;
b) integrazione del comma or ora citato in base a cui il Tribunale , nel fissare un termine per la presentazione del piano, può nominare il commissario giudiziale (pre-commissario[170]), prima possibile solo con il decreto di apertura della procedura di concordato, con compito di

[168] L'istituto non era per la verità totalmente ignoto all'ordinamento: l'ampio spettro d'opzioni offerte dall'art. 160 L. Fall. offriva di fatto al debitore la possibilità, già dalla riforma del 2005, di organizzare una molteplicità di operazioni che presupponevano la continuità sia dell'attività che della società; la novità risiede dunque nell'aver disciplinato con diritto positivo questa opportunità.

[169] Vedi *infra* nota 136

[170] In merito alle peculiarità ed ai rapporti di questa figura con gli altri organi della procedura si dirà in seguito

vigilanza sull'attività di amministrazione dei beni svolta dal debitore e su eventuali comportamenti fraudolenti dello stesso;

c) è stata resa obbligatoria l'informativa finanziaria mensile da inserire nel Registro delle Imprese entro le ventiquattrore successive al deposito;

d) integrazione dell'art. 161 al c. 7, L. Fall., secondo cui il debitore, previa autorizzazione del Tribunale e parere del Commissario giudiziale, può compiere atti straordinari ed urgenti.

Articolazione della procedura

L'*input* della procedura avviene su proposito dell'imprenditore mediante deposito presso il Tribunale competente[171] della *Domanda di concordato* *ex* art. 161 L.Fall., contenente una proposta per i creditori che verrà poi sottoposta alla loro approvazione, ove per legge ne abbiano diritto; la domanda dev' essere corredata di specifici documenti previsti al secondo comma del citato articolo:

a) Aggiornata relazione sulla situazione patrimoniale, economica e finanziaria dell'impresa;

b) Elenco analitico ed estimativo delle attività ed elenco nominativo dei creditori, con l'indicazione dei rispettivi crediti e delle cause di prelazione;

c) Elenco dei titolari dei diritti reali o personali su beni di proprietà o in possesso del debitore;

d) Indicazione del valore dei beni e i creditori particolari degli eventuali soci illimitatamente responsabili;

e) Piano contenente la descrizione analitica delle modalità e dei tempi di adempimento della proposta.

[171] La competenza a pronunciarsi sull'istanza di ammissione alla procedura del concordato preventivo spetta al tribunale del luogo in cui l'impresa ha la propria "sede principale"; il trasferimento della sede intervenuto nell'anno antecedente al deposito del ricorso non rileva ai fini dell'individuazione della competenza. È dunque confermato il principio per cui è territorialmente competente a pronunciarsi sulla domanda di apertura della procedura il tribunale nel cui circondario si trova la sede "reale" dell'impresa, intesa come il centro direttivo ed amministrativo dei suoi affari. Giurisprudenza commentata di Luigi Amerigo Bottai, da *www.ilfallimentarista.it*

Il comma 3° prosegue poi specificando che piano e documentazione <<devono essere accompagnati dalla relazione di un professionista, designato dal debitore, in possesso dei requisiti di cui all'articolo 67, terzo comma, lettera d), che attesti la veridicità dei dati aziendali e la fattibilità del piano medesimo. Analoga relazione deve essere presentata nel caso di modifiche sostanziali della proposta o del piano>>.

Visionata la documentazione, ed accertati i presupposti soggettivi ed oggettivi della procedura, il Tribunale emette *Decreto di ammissione al concordato* (art. 163 L. Fall.) con cui sono nominati Giudice Delegato e Commissario Giudiziale; quest'ultimo svolge funzione di pubblico ufficiale e vigila sul concordato, procedendo tra l'altro a:

- Verificare l'elenco dei creditori e debitori depositati dal ricorrente, sulla scorta delle scritture contabili presentate a norma dell'art. 161 L. Fall., ed apportando le opportune modifiche;
- Comunicare si creditori un avviso contenente la data di convocazione degli stessi e la proposta del debitore;
- Redigere la Relazione ai sensi del 172 L. Fall.

La Domanda di concordato viene iscritta nel Registro delle Imprese a cura della Cancelleria del Tribunale entro il giorno successivo al deposito e da tale data di producono gli effetti *ex* art 168 L. Fall., concernenti la protezione dell'imprenditore-debitore, prevedendo il divieto per i creditori di iniziare o proseguir azioni esecutive o cautelari nei confronti del debitore.

Detto dei meccanismi della procedura, così come esposta dalla Legge, passiamo ad analizzare quali siano i comportamenti ammessi, concessi e dovuti che riguardano il perimetro d'azione dell'imprenditore in crisi; a partire dal deposito della domanda egli potrà infatti compiere i soli atti di ordinaria amministrazione, godendo del particolare regime di protezione solo atti legalmente compiuti, che non violino cioè il principio di segregazione patrimoniale e siano comunque in linea con il piano; per gli atti di straordinaria amministrazione che presentino particolare urgenza e la sottoscrizione di nuovi

finanziamenti dovrà invece ricevere preliminare autorizzazione del Tribunale, così come necessita di beneplacito per lo scioglimento dei rapporti pendenti.

La distinzione tra atti di ordinaria ovvero straordinaria amministrazione in ambito concordatario è stata a lungo tema di dibattiti e diatribe, non essendo possibile definire un criterio oggettivo ed equanime valido *erga omnes,* date le naturali peculiarità di ogni contesto; una recente pronuncia giurisprudenziale così esprime il metro di discernimento: <<devono ritenersi di ordinaria amministrazione gli atti di comune gestione dell'azienda, strettamente aderenti alle finalità e dimensioni del suo patrimonio e quelli che - ancorché comportanti una spesa elevata - lo migliorino o anche solo lo conservino, mentre ricadono nell'area della straordinaria amministrazione gli atti suscettibili di ridurlo o gravarlo di pesi o vincoli cui non corrispondano acquisizioni di utilità reali su di essi prevalenti>>[172].

La valutazione dell'atto posto in essere dal debitore senza autorizzazione del giudice delegato, ai fini della eventuale dichiarazione di inefficacia dell'atto stesso ai sensi dell'art. 167 L. Fall., deve dunque essere compiuta dal giudice di merito tenendo conto che il carattere di atto di straordinaria amministrazione dipende dalla sua idoneità ad incidere negativamente sul patrimonio del debitore, pregiudicandone la consistenza o compromettendone la capacità a soddisfare le ragioni dei creditori, in quanto ne determina la riduzione, ovvero lo grava di vincoli e di pesi cui non corrisponde l'acquisizione di utilità reali prevalenti su questi.

Tutte le azioni intraprese in pendenza di procedura devono comunque presentare coerenza con il piano e la proposta affinché i debiti che sorgono per il loro compimento godano del regime della *prededuzione* e vengano dunque soddisfatti prima degli altri; oltre ad un'argomentazione in merito a ragioni e conseguenze degli stessi sull'esito del concordato, deve dunque essere senza eccezione ravvisabile un nesso di funzionalità con la procedura e mancare *in toto*

[172] *Tribunale Terni, 28 dicembre 2012* - Est. Paola Vella. *www.ilcaso.it*

l' intenzione (anche solo eventuale) di creare un regime di preferenza tra i creditori che vada a violare il baluardo della *par condicio creditorum*[173].

Come anticipato precedentemente, la via di risanamento prefigurata dall'imprenditore non può prescindere dal benestare dei Creditori, chiamati ad esprimere parere in assemblea.

L'*Adunanza dei creditori*, la cui data viene fissata dal Tribunale in un termine non successivo a trenta giorni dalla data del provvedimento, si apre con l'esposizione, da parte del Commissario Giudiziale, della propria Relazione *ex* art. 172 L. Fall.[174], nella quale si ripercorrono le cause del dissesto, i profili operativi del piano e la valutazione della condotta del debitore, per giungere ad una valutazione di merito del ricorso proposto.

Al fine di una ponderata ed oculata espressione del voto, i creditori devono ricevere adeguata informativa circa l'operazione e soprattutto le conseguenze che la procedura produrrà nei loro confronti, considerato che la sfera dei diritti patrimoniali loro spettanti potrebbe esserne notevolmente influenzata: l'esposizione del commissario assicura dunque quell' *entropia informativa*[175] che assicura scelte coscienziose e mette al riparo la procedura da critiche circa il puro arbitrio negoziale del debitore.

Terminata l'esposizione del Commissario, si schiude una fase di confronto durante la quale ciascun creditore può esprimere le ragioni per le quali non ritiene ammissibile o accettabile la proposta di concordato e sollevare contestazione sui creditori concorrenti; il debitore può a propria volta fornire gli opportuni chiarimenti.

In chiusura il Giudice Delegato apre la votazione necessaria per verificare il raggiungimento delle maggioranze previste: il concordato è approvato dalla

---

[173] Art. 2741 Codice Civile: principio in base al quale tutti i creditori hanno il diritto ad essere soddisfatti nella medesima percentuale rispetto al valore del loro credito.

[174] Da depositare in cancelleria almeno tre giorni prima dell'adunanza.

[175] Cit. Luciano Quattrocchio, Convegno Nazionale "*Conservazione dell'impresa e tutela del credito nelle crisi aziendali*", Parma, 14 marzo 2014

maggioranza dei creditori ammessi al voto[176]. Vi è possibilità per i creditori che non hanno esercitato il voto in assemblea, di far pervenire il proprio dissenso tramite telegramma o fax nei venti giorni successivi alla chiusura del verbale di assemblea; vige peraltro il principio del *"silenzio-assenso"*[177] per il quale in mancanza di alcuna espressione di voto si ritiene il creditore consenziente, considerandolo dunque al fine del computo della maggioranza. Va specificato inoltre che qualora sia dal piano prevista la suddivisione dei creditori in classi, il concordato si considera approvato se la maggioranza si verifica nel maggior numero di classi.

Decorsi i venti giorni ed in caso di esito della votazione negativo, il Giudice delegato ne riferisce immediatamente al Tribunale, che provvede a norma dell'art.162, c. 2, L. Fall., alla dichiarazione di inammissibilità della proposta di concordato alla eventuale dichiarazione di fallimento; se la maggioranza è stata raggiunta il tribunale fissa l'udienza per la comparizione delle parti e del commissario, tenuto a depositare entro dieci giorni proprio parere motivato. I creditori, ed ogni altro interessato, potranno proporre opposizione nei trenta giorni successivi.

Il Tribunale, decise le opposizioni eventualmente proposte, decreta l'omologazione; con il Decreto di omologa - pubblicato ai sensi dell'art. 17 L. Fall. ad effetti provvisoriamente esecutivi- si apre la fase di esecuzione dello stesso

[176] Sono ammessi al voto tutti i creditori chirografari; non lo sono in linea di principio i creditori privilegiati ed i muniti di pegno o ipoteca, per i quali il piano prevede la soddisfazione integrale; è tuttavia loro facoltà partecipare alla votazione ed esprimere il proprio parere, salvo però perdere il titolo privilegiato del loro credito. Se comunque il concordato modifica le pretese creditorie dei privilegiati, anche ad essi dev'essere concesso il diritto di voto.

[177] Al fine di evitare prese di posizioni non consapevoli tuttavia il legislatore ha imposto di comunicare eventuali rinvii a tutti i creditori e lo stesso nel caso in cui vi siano modifiche sostanziali del piano o della proposta come nel caso in cui dopo l'approvazione mutino le condizioni di fattibilità. Dopo venti giorni possono esprimere solo voto sfavorevole solamente coloro che non abbiano precedentemente preso parte alle operazioni di voto, così da evitare uno *jus poenitendi* del voto espresso se non siano sopravvenute modificazioni delle condizioni di fattibilità del piano, a norma del riformato art. 179 L. Fall.

concordato, per come proposto ed approvato, sussistendo divieto di modifiche successive all'inizio della procedura di votazione.

Giudizio di forma e di merito competono dunque a soggetti differenti: spetta al Tribunale valutare la correttezza dei criteri di formazione delle diverse classi di creditori, l'omogeneità della posizione giuridica e degli interessi economici dei creditori e il controllo della completezza e regolarità della documentazione presentata e del corretto andamento della procedura, mentre ai creditori è rimessa la valutazione in ordine alla convenienza economica dell'operazione[178].

La norma-manifesto del dichiarato *favor* concordatario nel quadro delle procedure concorsuali è certamente rappresentata dall'addenda del 6° comma inserita nell'art. 161 L. Fall. (ribattezzato *Domanda con riserva* o *domanda in bianco*), che consente al debitore l'ulteriore possibilità di depositare solo la domanda di concordato unitamente ai bilanci degli ultimi tre anni e all"elenco nominativo dei creditori con l'indicazione dei rispettivi crediti, salvo integrare successivamente con la proposta e tutti i documenti sopra indicati; in particolare il deposito potrà avvenire entro un termine fissato dal Tribunale compreso tra 60 e 120 giorni, prorogabili di ulteriori 60 giorni in caso di giustificati motivi. E' inoltre previsto che entro tale termine in debitore può – in sostituzione della domanda di concordato – presentare un accordo di ristrutturazione dei debiti ex art. 182-*bis* L.Fall., conservando per altro fino all'omologazione gli effetti previsti

[178] Si richiama nuovamente – già era stata presentata *infra*, *Premessa 1.2,* nell'ambito della definizione delle relazioni tra professionista e giudice - la condivisibile massima della Suprema Corte di Cassazione (cfr. Cass., Sezioni Unite, n. 1521/2013 e Cassazione, n.24970/2013): <<Il giudice ha il dovere di esercitare il controllo di legittimità sul giudizio di fattibilità della proposta di concordato, non restando questo escluso dall'attestazione del professionista, mentre resta riservata ai creditori la valutazione in ordine al merito del detto giudizio, che ha ad oggetto la probabilità di successo economico del piano ed i rischi inerenti; il controllo di legittimità del giudice si realizza facendo applicazione di un unico e medesimo parametro nelle diverse fasi di ammissibilità, revoca ed omologazione in cui si articola la procedura di concordato preventivo; il controllo di legittimità si attua verificando l'effettiva realizzabilità della causa concreta della procedura di concordato; quest'ultima, da intendere come obiettivo specifico perseguito dal procedimento, non ha contenuto fisso e predeterminabile, essendo dipendente dal tipo di proposta formulata, pur se inserita nel generale quadro di riferimento, finalizzato al superamento della situazione di crisi dell'imprenditore, da un lato, e all'assicurazione di un soddisfacimento, sia pur ipoteticamente modesto e parziale, dei creditori, da un altro>>.

dal ricorso. Sempre nell'ambito della domanda *con riserva* sono poi disposti specifici obblighi informativi in relazione alla gestione finanziaria dell'impresa; la violazione degli stessi, così come dei termini fissati dal Tribunale, farà scattare la dichiarazione di inammissibilità della domanda *ex lege*, mentre in caso obblighi e scadenze vengano rispettati, decorso il termine concesso e visionati i documenti depositati, verrà emesso *Decreto di ammissione al concordato* (art.163 L. Fall.) con cui vengono nominati tra l'altro Giudice Delegato e Commissario Giudiziale[179].

Last but not least è infine bene richiamare la disciplina - a sufficienza esposta nell'ambito della trattazione degli accordi di ristrutturazione dei debiti - che prevede la non operatività degli obblighi di capitalizzazione della società proponente il concordato e soprattutto la non operatività della clausola di scioglimento prevista dal codice civile per riduzione o perdita del capitale sociale.

2.2.3.1 *La c.d. "domanda in bianco": potenzialità ed insidie*

Con la previsione del comma 6, art.161 L. Fall.[180] si marca, con diritto positivo, una distinzione tra i tre elementi costituenti il piano concordatario che ha il pregio di differenziare ciò che attiene al processo (la domanda), ciò che attiene al contenuto negoziale (la proposta) e ciò che attiene al modo in cui si pensa di rendere utilizzabile la proposta (il piano)[181]; si è di fatto ammessa la scissione tra profilo *volitivo* (la domanda di apertura del concordato) e quello

---

[179] Si ricorda la possibilità di nomina del Commissario Giudiziale fin dal deposito della *domanda in bianco* – antecedente quindi il decreto di ammissione alla procedura - qualora il giudice competente ravvisi situazioni economico-aziendali di particolare criticità, per le quali ritiene necessario una supervisione preventiva, anche in fase di predisposizione della proposta e del piano, da parte dell'ufficiale designato.

[180] Le origini del nuovo comma sono da ricercare, a detta dei critici, nel tanto osannato "*Chapter 11"*, previsto dall'undicesimo titolo del "*Bankruptcy Code"* dal alla base del modello concorsuale del sistema nordamericano. Consentendo al debitore una procedura di riorganizzazione – o meglio di *rehabilitation* – e non di liquidazione, si è dunque voluto assicurare una fase di osservazione pre-procedura nella quale un ruolo importante è assunto dal giudice. L'esperienza statunitense è certamente positiva in merito ed ha consentito la risoluzione di gravi crisi in tempi assai rapidi; si deve tuttavia ammettere che il nostro ordinamento, diversamente da quello *commun law* oltreoceano, fonda su una ben diversa "etica" d'impresa ed è perciò maggiormanete esposto a rischi di strumentalizzazione dello strumento stesso di quanto non lo sia l'esperienza presa a modello.

[181] Da Fabiani M., *Domanda prenotativa di concordato preventivo: spunti operativi*, 2013

propositivo (la proposta) ed *argomentativo* (il piano)[182], non senza lasciar spazio ad uso ed abuso dell'istituto.

Non vi è alcun dubbio sul fatto che la predisposizione del piano e della proposta possano richiedere del tempo, considerando anche che il piano deve essere attestato da un professionista indipendente *ex* art. 67, c.3°, lett. d), L.Fall., e che in tale tempo il patrimonio del debitore potrebbe subire aggressioni da parte dei creditori: l'anticipazione della protezione e degli effetti del concordato (segnatamente di cui agli artt. 168 e 169 L.Fall.) al momento della pubblicazione del ricorso nel registro delle imprese è in questo senso legittima.

Ciò nondimeno si deve riconoscere che la scissione dei 3 momenti attribuisce al debitore un sicuro vantaggio rispetto ai suoi creditori, il cui destino al momento del ricorso è largamente inespresso: costoro infatti non sapranno, fino a determinata data, che modello di concordato sarà proposto e quale tipo di remunerazione potranno conseguire, essendo per di più ammessa la passerella, praticabile a doppio senso, tra concordato preventivo e accordo di ristrutturazione dei debiti ex art. 182-*bis* L. Fall., indipendentemente dalla specifica domanda presentata.

A fronte della *chance* concessa al debitore, sarebbe dunque doveroso stabilire un contenuto minimo del ricorso che accompagna la domanda, che non può certamente prescindere da:

- Delibera dell'organo amministrativo (notarile e da iscriversi nel Registro delle imprese);
- Sottoscrizione del legale rappresentante della società
- Dichiarazione dell'imprenditore di non aver fatto riscorso ad analogo procedimento semplificato con esito infruttuoso nei precedenti due anni;
- Bilanci degli ultimi 3 esercizi o equivalente documentazione (che sarebbe comunque da depositare con la domanda di concordato)
- Una situazione patrimoniale aggiornata al fronte di consentire al giudice una prima valutazione sull'ammissibilità della domanda

[182] Così argomenta Cecchini S. *op. cit*, a cura di Pancarelli, capitolo 3°

- Il certificato di regolare iscrizione al Registro delle imprese, così che il tribunale possa fin da subito valutare la propria competenza territoriale.

Il fatto poi che il ricorso si configuri come "prenotativo", non esclude affatto che la domanda possa essere arricchita da ulteriori elementi: una prima illustrazione della storia dell'impresa e di ciò che ha concorso a determinare la situazione di crisi, nonché tutto quanto sia per il Tribunale funzionale all'espressione di una prima considerazione sulla sussistenza dei presupposti di cui agli artt. 1, 5 e 160 L. Fall., ossia che il richiedente sia un imprenditore commerciale *non* sotto-soglia e che si trovi in stato di crisi/insolvenza, pare quantomeno opportuno. Siffatta istanza viene definita in gergo "d*omanda in bianco-nero*"[183] ad evidenziare che il contenuto della futura proposta deve fondare su reali motivazioni economiche a sostegno della continuità aziendale[184], che possono essere esplicitate tempestivamente poiché non necessitano di particolari ragionamenti valutativi, salva la necessità di termini dilatati per la confezione di un piano maggiormente oculato che potrebbe richiedere la definizione di delicate e sintomatiche questioni concernenti l'impresa.

Al fine di riconoscere un equilibrio tra i poteri della parte –debitore-, poteri del giudice e interessi dei creditori è poi fondamentale nella *fase di limbo*, caratterizzata dal delinearsi delle sorti dell'impresa, tra l'altro decisivamente influenzate da una sequenza di poteri attribuiti al giudice (quali autorizzazioni al compimento di straordinaria amministrazione, allo scioglimento dai rapporti pendenti, all'accesso a nuovi finanziamenti e non da ultimo alla concessione di un termine per il deposito di piano e proposta), una corretta e completa informazione periodica sull'andamento dell'impresa, così come l'elenco delle operazioni (pur di ordinaria amministrazione) più rilevanti, pena inammissibilità del ricorso ex art. 162 L. Fall., come precedentemente richiamato. Nel caso in cui le condotte virtuose sinora esposte fossero disattese, v'è infatti da chiedersi come il giudice possa svolgere qualsivoglia tipo di istruttoria, se non a

[183] Cit. Roberto Sacchi, Professore Ordinario di diritto commerciale, Università di Milano, "*Conservazione dell'impresa e tutela del credito nelle crisi aziendali*", Parma, 14 marzo 2014

[184] Per inciso, non avrebbe alcun senso presentare istanza con riserva nel caso in cui l'ottica concordataria sia puramente liquidativa poiché verrebbe certamente a mancare il requisito della ragione economica futura.

conoscenza del disegno del debitore o quantomeno del modello di concordato che si andrà a proporre, con o senza continuità aziendale; ecco dunque che l'attribuzione al giudice di poteri nella *fase di limbo* è soluzione certamente convincente, ma solo nella misura in cui vi sia una leale collaborazione della parte che voglia, non appena le sia possibile, scoprire le carte in tavola e tratteggiare in modo più specifico il programma concordatario: <<Il perimetro dei potrei del giudice costituisce il limite del contenuto della domanda>> (Fabiani, 2013).

Le criticità presentate danno evidenza del fatto che ad una domanda *in bianco* secca, ancorché in sé assolutamente legittima, difficilmente potrà seguire la proposizione di piano e proposta entro lo spirare del termine fissato; quanto più il debitore vuole utilizzare le potenzialità del nuovo concordato (contrazione di finanziamenti prededucibili, scioglimento dai contratti pendenti onerosi, *Automatic stay ex art 168 L. Fall.*[185], ecc.) , tanto più dovrà dunque predisporre una domanda, o successive integrazioni, che consentano al giudice di intervenire con consapevolezza.

Quest'interpretazione implicita ed amplificatrice della norma di per sé scarna, è supportata da parte maggioritaria della giurisprudenza, che sposa l'interpretazione del concordato in bianco come <<ulteriore mezzo di approvazione del piano da parte del Tribunale e non solo proroga ingiustificata>>[186], posto che si stia parlando della presentazione di un piano *valido*.

Il procedimento appare di per sé snello e privo di superflue formalità: dopo la presentazione della domanda il giudice con provvedimento accorda il termine

---

[185] Sin dalla domanda propositiva vi è divieto di iniziare o coltivare azioni esecutive e cautelari sui beni dell'impresa e si sterilizzano, ai fini del concordato, le ipoteche giudiziali iscritte nei 90 gg anteriori alla pubblicazione del ricorso nel Registro delle Imprese, rispetto ai creditori anteriori al concordato; dalla stessa data si generano determinati effetti sui crediti pregressi, tra i quali il blocco degli interessi; la misura in ogni caso più incisiva è quella dell'applicazione sin da quel momento della regola di opponibilità degli atti stabilita dall'art. 45 L.Fall. e richiamata nell'art. 169. Tale paralisi si estende dunque alle azioni cautelari, ma non ai procedimenti a cognizione piena già instaurati o instaurati successivamente alla presentazione della domanda di concordato.

[186] Non a caso Fabiani M., avvocato del Foro di Verona specializzato in materia concorsuale ed in particolare sulla *domanda prenotativa* oggetto di trattazione, con queste pregnanti parole ha dato inizio ai lavori del Convegno Nazionale di studi "*Conservazione dell'impresa e tutela del credito nelle crisi aziendali*", Parma, 14 marzo 2014.

per la presentazione di piano e proposta (da 60 a 120 giorni, prorogabile di ulteriori 60 giorni per giustificati motivi) ovvero convoca il debitore per acquisire più dettagliate informazioni in merito alla tempistica del programma, così da concedere termini congrui; la domanda può peraltro essere presentata anche in pendenza di fallimento ed in questo caso i termini vengono assottigliati: 60 giorni, prorogabili.

Ciò posto, alla scadenza del termine il tribunale può ammettere l'impresa al concordato qualora tutti i presupposti siano soddisfatti, viceversa dichiarerà la domanda inammissibile, poiché non seguita da piano, proposta e attestazione, ovvero per mancanza dei requisiti previsti dagli artt. 161 e 162 L. Fall.; in questo secondo caso gli effetti conseguenti la domanda semplificata cedono al cospetto della mancata ammissione al concordato (salvo che per gli atti legalmente compiuti, per questioni di tutela dei terzi) e l'inefficacia si produce *ex tunc.*

Interessanti sono i risultati dei report presentati dall' "*Osservatorio su fallimenti, procedure e chiusure di imprese*" di "*Cerved Group*", società informatica di gestione, elaborazione e distribuzione di banche dati nazionali ad opera delle Camere di Commercio del Veneto[187], concernenti diffusione ed utilizzo delle diverse soluzioni di gestione della crisi d'impresa nel biennio passato.

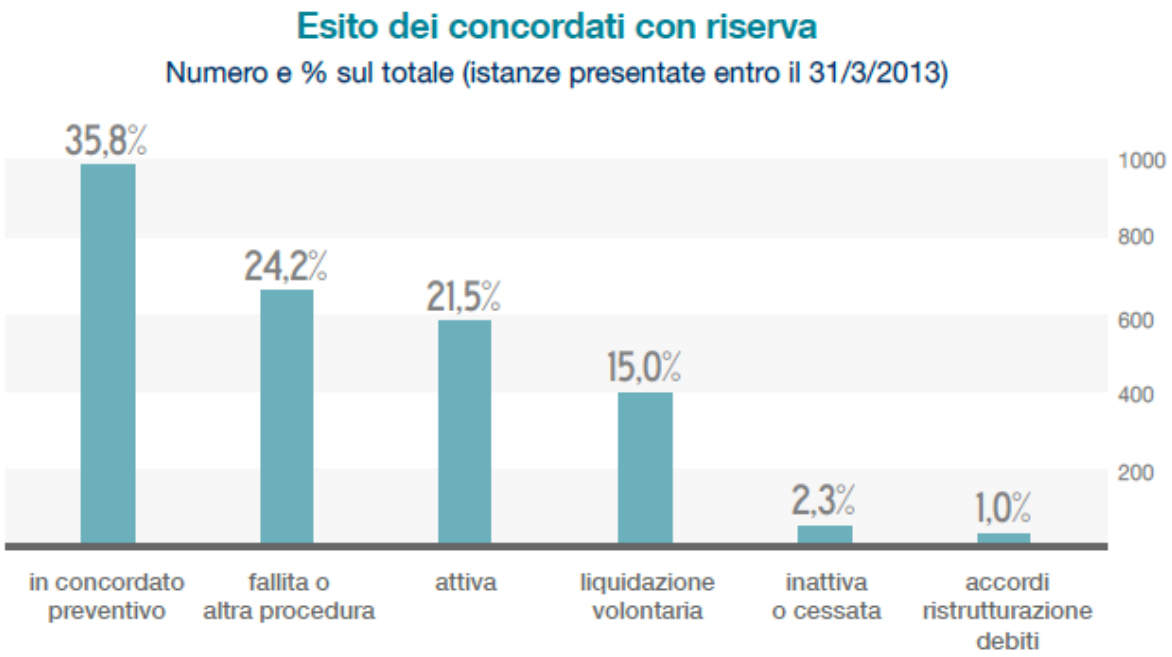
Sono stati analizzate le relazioni di Novembre 2013, "*La corsa dei default non si ferma più*", e Marzo 2014, "*Il triplo record negativo*".

In riferimento alla prima, lo studio si arresta ai dati di novembre 2013, interessando un significativo periodo annuale: dall'11 settembre 2012, data di vigenza delle nuove norme che hanno introdotto il concordato con riserva, sono state presentate quasi 5.000 istanze, sancendo così la predominanza dell'istituto nel panorama delle procedure concorsuali, dovuta in prevalenza alla richiamata flessibilità d'utilizzo. È stato stimato che nel terzo trimestre del 2013 sono state presentate circe 700 istanze di concordato con riserva, facendosi registrare un rallentamento del fenomeno rispetto ai trimestri precedenti: le domande presentate nei primi nove mesi del 2013 ammontavano infatti a circa 3500 unità.

[187] I documenti è consultabili sul sito *www.cervedgroup.com* nella sezione *Osservatorio crisi d'impresa*

I dati indicano un'elevata diffusione di operazioni di cessione, compravendita o affitto di rami d'azienda proprio dalle società che hanno presentato una domanda in bianco, rispetto a quella osservata nello stesso arco temporale tra le *imprese in bonis*.

Per le 2.800 istanze presentate nel primo trimestre 2013 è stato possibile indagare gli esiti di tali procedure, che vedono un 36% di aziende concretamente impegnate nell'attuazione del piano concordatario; una su quattro invece (682 imprese) è sfociata in fallimento; per il 21% delle aziende i termini del Tribunale non erano ancora scaduti e dunque si presentavano quali "attive"; infine circa 400 società sono state poste in liquidazione o sono risultate inattive o cessate; solo l' 1,1% dopo aver fatto istanza di concordato in bianco ha avviato un accordo di



ristrutturazione dei debiti[188].

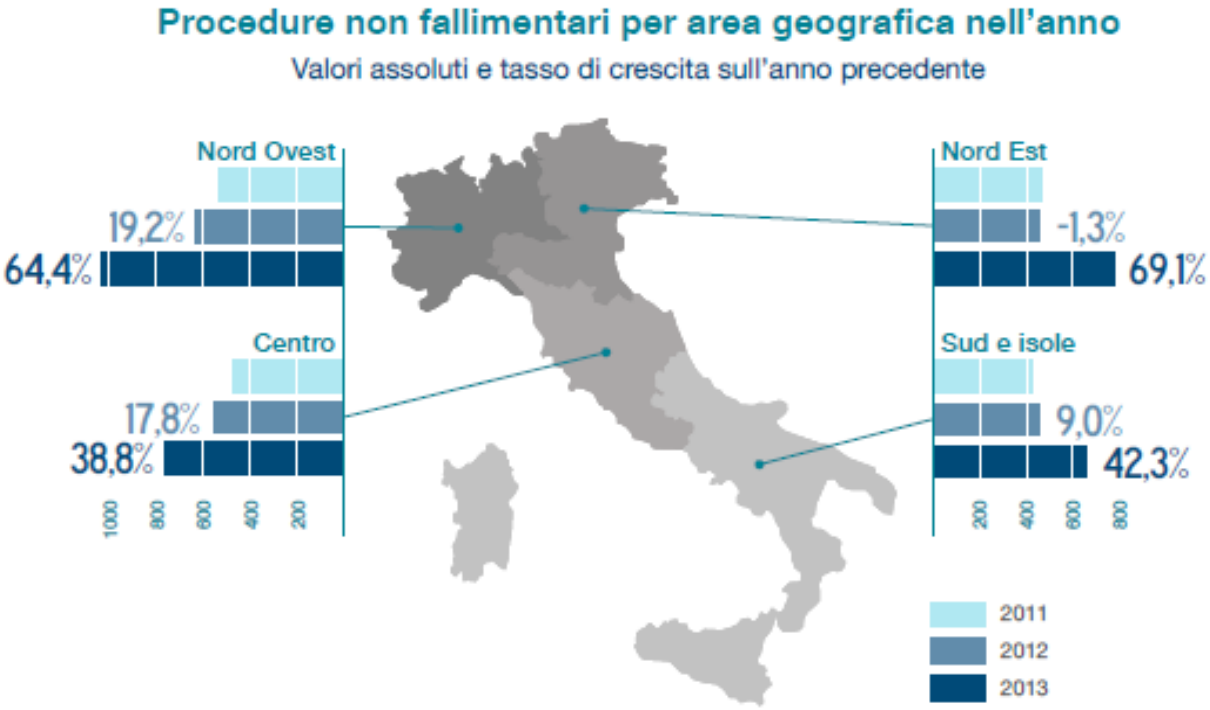
Fonte: *Cervea Group: La corsa dei default non si ferma più*, Novembre 2013

Anche il primo report del 2014 riporta una prevalenza delle procedure non fallimentari in crescita del 58,8% rispetto al 2012, facendo registrare un record in

[188] Tutti i dati numerici esposti si trovano del citato documento *Cerved Group* di Novembre 2013, alle pagg.6-10

oltre 10 anni di osservazioni, capitanate ancora una volta dalle istanze di concordato preventivo, più che raddoppiati rispetto al 2012 (+ 102,7%).

Il *boom* di procedure non fallimentari riguarda l'intera economia nazionale ed fenomeno risulta in crescita su tutta la Penisola, anche se i dati per Tribunale indicano alcune eterogeneità, sia negli utilizzi, che negli esiti: la zona di maggior incrementi è il Nord Est (+ 69,1%), seguita da Nord Ovest (+ 64,4 %), Centro Italia (+ 38,8%) e Mezzogiorno (+ 42,3%).



Fonte: *Cervea Group, Il triplo record negativo*, Marzo 2014

Vi è ancora, tra Professionisti e Giuristi, chi all'epoca attuale si professa intimamente scettico e manifesta perplessità in merito al nuovo istituto[189]; i sostenitori ritengono invece che proprio il *Mercato* abbia avanzato la necessità di

[189] Roberto Sacchi, Professore Ordinario di diritto commerciale, Università di Milano

un simile strumento: data la recente introduzione si tratterà di constatare se ne verrà fatto virtuoso utilizzo, consentendo di far emergere con maggior tempestività la crisi o se ne prevarranno le torsioni e gli usi distorti e viziati.

2.2.3.2 Contenuto del piano concordatario *e tipologie di concordato preventivo*

Quello ripercorso sinora è in sostanza *l'iter* giuridico ed operativo del Concordato Preventivo, così come presentato nella Legge Fallimentare agli artt. 160 e segg., delineato e definito da scadenze, termini, adempimenti e condizioni la cui inosservanza determina l'inevitabile estromissione dalla procedura concordataria; data questa cornice giuridica è opportuno spostare l'attenzione al *contenuto operativo* del piano concordatario e al ruolo principe del professionista nel confezionamento dello stesso. Sebbene la Legge Fallimentare preveda come il ricorrente l'imprenditore-debitore, è difatti indubbio che il piano debba essere predisposto da un soggetto con adeguate capacità in ambito aziendalistico, giuridico, fiscale e contabile affinché superi il vaglio del Tribunale, goda di positiva attestazione da parte di un professionista terzo e venga accolto dalla maggioranza dei creditori.

Pur facendo riferimento a modelli accademici di generale accettazione che consentono di delineare la struttura guida del documento, l'estensore del piano non può prescindere dalla particolare situazione economico aziendale dell'impresa e dovrà necessariamente predisporre il risanamento in considerazione della situazione di crisi specifica in cui si trova. L'assenza di una puntuale definizione del concetto di crisi finisce dunque per precludere a priori una canonizzazione del piano di ristrutturazione da presentare, posto che la norma prevede solo che il concordato comporti la ristrutturazione dei debiti e la soddisfazione dei creditori in qualunque forma[190]. Il piano non è quindi soggetto a vincoli formali o/e contenutistici previsti dalla normativa, potendosi fare riferimento solo a prassi e dottrina aziendalistica, fatta eccezione per il caso di *concordato in continuità* ove si indica che <<deve contenere anche un'analitica

[190]Cecchini S., *op. cit.*, a cura di Pancarelli, 2013

indicazione dei costi e dei ricavi attesi dalla prosecuzione dell'attività d'impresa prevista dal piano di concordato, delle risorse finanziarie necessarie e delle relative modalità di copertura>>.

La predisposizione del piano è solitamente articolata in diverse fasi, alle quali corrispondono raccolta, elaborazione e redazione di atti e documenti che concorrono a formare la proposta; potrebbero per comodità, a scopo meramente esemplificativo e certamente non esaustivo, essere suddivise in:

a) Raccolta di dati ed informazioni a *360°* relativi all'azienda, con verifica e accertamento degli stessi;
b) Indagine circa le cause all'origine della crisi o dell'insolvenza e definizione della natura della patologia: interna ovvero esterna;
c) Incontri con l'imprenditore, management e direttori operativi dell'azienda al fine di condividere il maggior quantitativo di dati;
d) Predisposizione del piano industriale e/o gestionale, declinato in piano economico, piano finanziario e prospetto dei flussi di cassa;
e) Incontri con i sindacati per disciplinare l'aspetto laburistico della procedura;
f) Raccolta di nuovo capitale proprio o di credito presso soggetti interessati a coadiuvare lo sforzo di recupero dell'impresa e talora ad assumerne il controllo o liquidazione dei beni non funzionali, sempre nell'ottica di generare circolante.

Le prime fasi sono chiaramente conoscitive e vertono ad acquisire una necessaria ed adeguata conoscenza dell'impresa, in modo da poter definire l'ambito entro il quale si andrà ad operare, oltre che le dimensioni della crisi e la sua governabilità, la capacità di reazione del debitore nel breve periodo e le prospettive a medio-lungo termine. Fatto ciò si può passare a definire il piano industriale e/o gestionale, documento che rappresenta il "cuore" della politica di risanamento[191]; esso rappresenta lo strumento<< che illustra le intenzioni strategiche del management relative alle strategie competitive dell'azienda, le azioni che saranno realizzate per il raggiungimento degli obiettivi strategici,

[191] Ferro, *La legge fallimentare: commentario teorico- pratico,* 2007

l'evoluzione dei *key value driver* e dei risultati attesi. >>[192] e dev'essere necessariamente affiancato da un piano finanziario che dimostri la fattibilità economica del programma di risanamento e la capacità dell'impresa di trovare nuovamente l'equilibrio economico-monetario in seguito all'intervento strutturale. A titolo esemplificativo ed ancora una volta non esaustivo, il piano potrebbe prevedere, oltre all'accettazione della violazione più o meno accentuata della *par condicio creditorum*, misure quali: consolidamento di debiti e rinegoziazione di prestiti a termine, modificando favorevolmente scadenze e termini; trasformazione di crediti in capitale; *datio in solutum* di beni; realizzo di attività patrimoniali, con destinazione parziale o totale dei proventi ai creditori; accollo di debiti ad altri soggetti, collegato alla cessione di attivi o ad interventi finanziari esterni; erogazione di nuova finanza da parte degli intermediari finanziari creditori; conferimento di mezzi "freschi", altri attivi o nuove garanzie da parte dei soci esistenti; scioglimento di contratti in corso; liquidazione di beni non funzionali alla prosecuzione dell'attività.

Assumere, come è stato pocanzi fatto, che valore fondante del nuovo concordato è la flessibilità della proposta significa innanzitutto predicarne la *detipizzazione,* non più stretta tra garanzia e *cessio bonorum*[193]*,* uniche alternative percorribili in passato dal debitore, al quale era negato proseguire l'attività o concedere a garanzia il proprio patrimonio personale. Il novellato art. 160 L. Fall. supera dunque l'originaria dicotomia che vedeva la procedura di concordato preventivo declinarsi nelle due forme tipiche di concordato e lascia agli operatori ampio margine per la predisposizione di un piano che possa contenere le più svariate soluzioni, al di fuori di schemi rigidi e precostituiti: al presente perciò questi vincoli sono indubbiamente scomparsi, lasciando campo al debitore di

[192] Documento "*Guida al piano industriale*" di Borsa Italiana, di riferimento per i contenuti e le caratteristiche che un piano industriale deve possedere per accompagnare e valorizzare la società nel processo di quotazione, che può comunque essere validamente preso a modello in contesti differenti poiché fornisce alcuni esempi di verifiche che possono essere svolte nella generale attività di *due diligence*. Il documento è consultabile su *www.borsaitaliana.it.*

[193] Cit. G. Ivone, *Sugli atti di frode del concordato preventivo*, p. 142

organizzare la proposta come meglio crede, utilizzando schemi tradizionali, ovvero innovativi, variamente combinati in innumerevoli varianti operative.

La forma concordataria con cessione dei beni rappresenta anche in seguito alla riforma la configurazione statisticamente più tipica e diffusa e riveste tutt'oggi la funzione di modello di riferimento per l'imprenditore che si avvicina all'istituto; non a caso il Legislatore ne fa espresso richiamo nell'avvio dell'art. 160 L.Fall. alla lettera a), come prima forma con la quale il debitore ricorrente può ristrutturare i suoi debiti. L'obbligazione che il debitore si assume può peraltro configurarsi in modalità profondamente differenziate quali:

- trasferimento diretto dei beni ai creditori, ovvero

- pagamento in certa misura degli stessi mediante il ricavato della vendita dei beni, o ancora

- impegno a cedere i beni distribuendo il ricavato ai creditori, ma senza assumere alcun obbligo sulla misura del soddisfacimento, finanche

- trasferimento dei beni ad un terzo che provveda poi a soddisfare i creditori, come pure

- attribuzione ai creditori del bene-impresa e cioè trasferimento dei poteri gestori senza passaggio della titolarità dei beni facenti parte del complesso aziendale[194].

Il modello di concordato con garanzia, quello cioè in cui originariamente il debitore si impegnava a soddisfare i creditori in una certa misura, offrendo una garanzia esterna[195], è stato interamente rivisitato dalla riforma della legge fallimentare, che nella nuova formulazione propone la figura dell'assuntore (in passato limitato al concordato fallimentare) o in alternativa la soluzione concordataria secondo cui il debitore offre ai creditori la garanzia di un

---

[194] G. Lo Cascio, *Il concordato preventivo*, pagg. 187-188

[195] Garanzia che si ricorda poteva – e può tuttora - essere personale o reale, tipica o atipica, purché la stessa permetta di tutelare realisticamente la proposta concordataria. L'attendibilità di tale garanzia dev'essere controllata prima di tutto dal professionista attestatore, che nella sua relazione ne certificherà l'affidabilità ai fini del piano, e successivamente dal Tribunale, il quale potrà indagarne i vari aspetti sia in relazione alla capienza del soggetto che l'ha prestata, sia sotto l'aspetto relativo ai beni a tale scopo sì costituiti. Le garanzie devono ovviamente riferirsi o devono essere rappresentate da beni estranei al patrimonio del debitore ricorrente, in quanto questi ultimi sono già destinati a formare l'attivo concordatario e pertanto a garantire i creditori. Acciaro G., Fenu G.C., Marchegiani A.,, Volpe ., *Guida al concordato preventivo,* 2011*,* pagg.42-43

pagamento, ma attraverso la titolarità dell'impresa, la prosecuzione dell'attività e la dismissione dei cespiti non strategici. In particolare la previzione della figura dell'assuntore (ipotesi che ricomprende la costituzione di una *newco*, analizzata nel caso pratico proposto nel terzo capitolo dell'elaborato) dovrebbe conferire all'istituto nuovo *appeal*, in quanto la stessa ben si presta ad essere utilizzata per permettere all'imprenditore di intavolare forme di accordo aventi ad oggetto la conservazione dell'attività aziendale, mediante ristrutturazione e rilancio sul mercato dell'impresa contemporanea alla soddisfazione delle ragioni creditorie secondo le percentuali predeterminate.

Venendo all'esame specifico del concordato con continuità aziendale introdotto dall'art. 186-*bis* L. Fall. va detto preliminarmente che l'oggetto di disciplina è tutt'altro che nuovo, trattandosi di una figura concordataria già praticata nei Tribunali, trattandosi di una forma comunque prevista nell'amplissimo contenuto del piano di concordato ai sensi dell'art. 160 L. Fall.; la ricorrenza di questa tipologia di concordato è tuttavia assai minore rispetto a quella di schemi alternativi, quali il concordato liquidatorio, la cui diffusione è favorita nella prassi non solo da una maggiore semplicità di costruzione, ma anche dall'impossibilità, nel caso concreto, di una soluzione alternativa alla cessazione dell'attività e alla liquidazione di quel che rimane del patrimonio aziendale. I meccanismi di funzionamento dell'istituto determinano un riassestamento di ruoli e poteri tra i soggetti protagonisti, primi tra tutti il professionista incaricato dell'attestazione del piano, che assume particolare evidenza[196]. L'istituto in analisi infatti conferma e meglio definisce la finalità ultima del concordato preventivo, il soddisfacimento dei creditori, tutelando allo stesso tempo l'impresa in attività che voglia mantenersi tale nel corso della procedura.

E' considerato *in continuità aziendale* il concordato strutturato su di un piano economico-industriale che preveda la prosecuzione dell'attività d'impresa: l'istituto è dunque qualificato non tanto dal'istanza di concordato, ma dal piano concordatario stesso. Non rileva l'offerta proposta ai creditori (che resta solo

[196] Di questo avviso Fabrizio de Marzio, Consigliere della Suprema Corte di Cassazione, nell'articolo "*Liquidazione e continuità nel concordato preventivo*", pubblicato su *www.ilfallimentarista.it* del 19.05.2013

secondariamente condizionata), ma la modalità adempitiva della stessa, che presuppone appunto il proseguimento dell'attività, essendo il piano aziendale di superamento della crisi d'impresa strumentalizzato al recupero della solvenza del debitore, condizione *sine qua non* per onorare l'offerta formulata ai creditori stessi. Nell'esemplificazione normativa è ricompresa qualsiasi ipotesi di conservazione dell'impresa in attività, tanto attraverso il perdurare governo dell'imprenditore-debitore, quanto mediante cessione dell'azienda a terzi o, infine, per mezzo del conferimento dell'azienda in esercizio in una o più società appositamente costituite (le *c.d. newco*). Il piano può tra l'altro prevedere anche la liquidazione dei beni non funzionali all'esercizio dell'impresa, posto che qual'ora si alienassero *assets* strategici, il concordato non potrebbe più ritenersi esclusivamente in continuità, ma anche di liquidazione.

È evidente che tale significativa autonomia negoziale lascia ampi spazi a critiche in ordine alla tutela dei creditori sociali, spesso all'apparenza ingiustificatamente lesa; la questione è stata in particolar modo sollevata con riferimento si *c.d. "Concordati al risparmio"*, ove i creditori chirografari si vedono soddisfatti con importi irrisori, finanche nulli, di moneta concorsuale. Sebbene infatti la dottrina sembrerebbe non ammettere l'ipotesi di insoddisfazione assoluta, citando a favore l'art. 2724 c.c., rubricato "*Responsabilità patrimoniale*", per il quale il debitore risponde delle proprie obbligazioni con *tutti* i propri beni presenti e futuri, la giurisprudenza si muove in opposta direzione, confutando che in alcun modo la norma fallimentare fa riferimento a beni futuri, riferendosi sempre a beni attuali dell'impresa[197], ed in seconda battuta che l'articolo del codice civile al secondo comma pur prevede una limitazione, sebbene in ambiti circoscritti, della responsabilità del debitore e che dunque si potrebbe ben ricadere in dette circostanze.

Pare quindi opportuno esplicitare alcuni vincoli contenutistici della proposta che è bene vengano rispettati al fine della predisposizione di un piano di

[197] Ed anzi, Rossi A. sottolinea durante il suo intervento al Convegno Nazionale di Parma, 2014, che è solo il *valore* dei beni attuali a rilevare, non la loro effettiva consistenza fisica.

risanamento legittimo ed oculato; i limiti da osservare appaiono così riassumibili[198]:

- Vincoli di gradazione;
- Soddisfacimento – integrale – dei creditori privilegiati;
- Rispetto della *par condicio creditorum* all'interno della classe.

Le diffidenze in merito all'istituto sono numerose, ma si ritiene che la massima autonomia dei creditori nell'approvare o meno il piano concordatario faccia da bilancia ideale alle diverse soluzioni prospettate.

Chiaramente ognuno delle possibili soluzioni pocanzi presentate merita considerazioni di varia ed articolata natura che, data la struttura dell'elaborato, si è preferito trattare nel terzo capito, dove viene presentato un caso reale e concreto di predisposizione del piano, dando così maggior praticità ed evidenza ad un'esposizione che sarebbe altrimenti oltre misura teorica.

[198] Una trattazione approfondita circa i vincoli contenustici della proposta è contenuta nel contributo *La formazione del piano e della proposta,* di M. Fabiani, Eutekne

Capitolo Terzo

CASO DI STUDIO: L'AFFITTO D'AZIENDA NELL'AMBITO DEL CONCORDATO PREVENTIVO

3.1 Motivazioni all'utilizzo dell'affitto d'azienda

Si è avuto più volte modo di sottolineare nella progressione dell'elaborato il fondamentale ruolo che le operazioni straordinarie svolgono nella vita delle imprese, operazioni che se predisposte oculatamente conseguono l'arduo proposito della riorganizzazione e ristrutturazione di sistemi aziendali in difficoltà, nell'ottica della salvaguardia del valore produttivo in essere.

L'istituto dell'affitto d'azienda si pone quale interessante alternativa ai tradizionali strumenti di gestione, amministrazione e finanza straordinaria, particolarmente privilegiato per le indubbie doti di versatilità e flessibilità che presenta. Nonostante esso sia sovente annoverato nella categoria delle operazioni straordinarie ritenute "minori", focalizzandosi generalmente l'attenzione sulle più tipiche e ricorrenti operazioni di fusione, scissione, conferimento e trasformazione societaria, la validità dello strumento è stata di recente confermata da formale riconoscimento nell'ambito della Legge Fallimentare, con specifiche previsioni normative che lo richiamano direttamente[199].

L'istituto <<configura, dal punto di vista sia giuridico che economico aziendale, un'operazione con la quale il controllo – in termini di potere di

[199] Come nel caso dell'art 104-*bis* L. Fall., "*Affitto dell'azienda o di rami dell'azienda*" nella disciplina del fallimento o degli artt. 160 e 186-bis L. Fall. che prevedono l'affitto d'azienda nell'ambito del concordato preventivo

gestione e diritto agli utili di un'azienda – è affidato temporaneamente e nel rispetto di determinate condizioni tecnico organizzative e gestionali, ad un soggetto diverso dal proprietario, ricevendone in contropartita un canone>>[200].

Con il contratto d'affitto l'azienda affittuaria finisce appunto per poter autonomamente governare l'azienda o il ramo aziendale, concessole in locazione dalla locatrice che, per effetto del contratto stesso, muta profondamente le proprie caratteristiche, trasformandosi di norma da impresa produttiva, in azienda con caratteristiche di finanziaria, ovvero svolgendo soltanto una gestione patrimoniale. Rispetto ad altri strumenti di gestione finanziaria, lascia per di più indubbi margini operativi all'esperienza, alla fantasia e alle esigenze che i casi concreti pongono[201].

Il contratto d'affitto d'azienda viene, sempre più di frequente, utilizzato da parte di imprenditori che si trovano in stato di crisi nel tentativo di porre rimedio a situazioni che, se non tempestivamente risolte, potrebbero portare all'insolvenza e dunque all'imposizione della disciplina fallimentare[202].

Riprendendo l'interpretazione di La Rosa[203], secondo cui l'utilità degli interventi dev'essere riferita alle esigenze del complesso aziendale in essere, spesso di carattere *transitorio* rispetto alla definizione di processi di espansione o, al contrario, di riconversione e concentrazione, che potrebbero essere di complessa delineazione o richiedere significativi tempi di implementazione, il carattere di *temporaneità* tipico di un'operazione d'affitto d'azienda consente ad una società che si trovi in condizioni di difficoltà di guadagnare del tempo, nell'attesa di ristabilire le condizioni di equilibrio ed economicità venute meno.

Non a caso simili operazioni vengono definite "contratti ponte" e sono di particolare utilità ed utilizzo in contesti di crisi o tensioni aziendali, passaggi

---

[200] Cit. Riva P. *Concordato preventivo e operazioni straordinarie*, Quaderno SAF n.43, pag. 19

[201] Cofalonieri M., *Affitto d'azienda – guida agli adempimenti civilistici, contabili e fiscali*, volume n.8 della collana Operazioni Straordinarie, sett. n.38/2013 de Il Sole 24ore, pag.3

[202] Nelle ipotesi in cui l'imprenditore superi le soglie stabilite dall'art. 1 L. Fall.

[203] Vedi *infra*, capitolo 1.3

generazionali e procedure concorsuali, ovvero in tutte quelle situazioni che richiedono particolare dinamismo al *sistema-impresa*[204].

Nei casi in cui il carattere della temporaneità viene meno, cedendo il passo a quello opposto della definitività delle congiunture cui si è voluto porre rimedio palliativo, l'operazione d'affitto può assumere ruoli e finalità diverse, di estinzione del sistema aziendale, convertendosi in cessione d'azienda o nella liquidazione della stessa[205].

In altre circostanze, infine, le esigenze si risolvono in mero ridimensionamento del complesso aziendale e vengono perciò posti in essere interventi di cessione parziale o di pacchetti azionari dei c.d. rami d'azienda, o la liquidazione di unità produttive non più strategiche o profittevoli.

La disciplina del trasferimento d'azienda – *latu sensu* – può infatti essere applicata anche al caso in cui oggetto del trasferimento stesso non sia l'azienda nella sua interezza, ma una sua parte, allorquando quest'ultima sia qualificabile come "Ramo d'azienda". Per rinvenire una definizione vera e propria del ramo di azienda occorre tenere conto del combinato disposto dall'art. 2555 c.c.[206] e dal D.Lgs. 18/2001 ove, modificando l'art.2112, c. 5, c.c., viene previsto che ai fini e agli effetti della disciplina sul passaggio dei rapporti di lavoro, equiparata al trasferimento d'azienda è ogni operazione di trasferimento di "*parte di un'azienda*" definita quale: <<un'articolazione funzionalmente autonoma di un'attività economica organizzata, identificata come tale dal cedente o dal cessionario e preesistente come tale al trasferimento e che conserva nel trasferimento la propria identità>>[207]. Un ramo d'azienda può dunque essere individuato come parte dell'azienda che, una volta separata dall'ambiente

---

[204] Cit. Dalla Sega F., prefazione all'opera di Franceschi, *Le operazioni di gestione straordinaria,* 2006

[205] Come verrà approfondito in seguito, già nel contratto d'affitto potrebbe essere disciplinata la trasformazione dello stesso in cessione, per mezzo di un impegno ad acquistare del locatario.

[206] Contenente la nozione d'azienda: <<complesso dei beni organizzati dall'imprenditore per l'esercizio dell'impresa>>.

[207] Art. 1, D.Lgs. 18/2001, titolato *Attuazione della direttiva 98/50/CE relativa al mantenimento dei diritti dei lavoratori in caso di trasferimento di imprese, di stabilimenti o di parti di stabilimenti*.

complessivo, è in grado di assicurare analoga idoneità/funzionalità operativa e di fungere da organizzazione atta a supportare un'indipendente attività d'impresa[208].

Le finalità sottostanti l'adozione dell'istituto possono essere ricondotte a due ordini di categorie, una prima qualificante l'operazione quale *autonoma,* dunque non strumentale ad altre operazioni economiche, ed una seconda che la configura come impulso *finalizzata* al compimento di differenti iniziative, dunque strumentale ad esse[209].

Nella prima accezione rientrano le fattispecie di affitto quale alternativa ad un'operazione di acquisizione/cessione, connesse dunque a scelte strategiche di aggregazione interaziendale che consentono di assicurarsi risorse, capacità e patrimonio imprenditoriale di terzi "in prova", ossia per un periodo di tempo limitato al termine del quale valutare la possibilità di un'acquisizione definitiva; all'opposto, il locatore potrà conseguire vantaggi dal disimpiego delle attività meno redditizie o strategicamente rilevanti, così da poter concentrare l'attenzione sui comparti che vantano più elevate possibilità di crescita.

Quanto alle finalità strumentali, il ricorso all'istituto potrebbe essere funzionale al compimento di una più generale e definita operazione di cessione d'azienda o di liquidazione volontaria della stessa. In tal senso, l'affitto rappresenta un apprezzabile momento di temporaneo trasferimento d'azienda utile a preordinare condizioni ed adempimenti successivi. Nel caso di cessione permette di evitare inutili interruzioni dell'attività d'impresa fino alla data della presunta alienazione ed agevola il passaggio di consegne tra le parti; quando invece l'operazione è prodromica ad una successiva cessazione assoluta dell'istituto aziendale, essa può essere attuata in una fase antecedente o contestuale alla liquidazione o alla procedura concorsuale, in modo da disciplinarla ed agevolarla. In tali contesti lo strumento è utilizzato per perseguire una finalità conservativa del valore residuo del complesso aziendale ed è

---

[208] Cfr. Montrone A., Musaio A., *Capitale e operazioni straordinarie*, 2010, pag. 203

[209] Cfr. La Rosa F., che riprende l'interpretazione di Musaio A., *L'economia dell'azienda in affitto. Profili istitutivi e contabili*, 1995, pag. 48

predisposto per la successiva cessione in blocco dello stesso, da operare solitamente nell'ambito di una procedura giudiziale.

La già segnalata duttilità dell'istituto – combinata alla flessibilità di procedure quali il concordato preventivo, analizzata *supra* – permette per di più di intervenire ad arginare i fenomeni di dissesto aziendale "invertendo" il percorso della crisi[210]: l'attributo della transitorietà favorisce infatti l'intervento di soggetti dotati delle capacità imprenditoriali necessarie a ribaltare il *trend* negativo e ad attuare il risanamento, che potrebbero saggiare le potenziali di ripresa dell'azienda ed indirizzare le risorse finanziarie a loro diposizione per ripristinare condizioni di operatività ed autosufficienza, anziché impiegarle per acquistare un complesso aziendale in dissesto[211], scongiurando in aggiunta il rischio di ritrovarsi condizionato dalle passività pregresse dell'impresa in crisi.

In ogni caso, il contratto ha un'utilità particolare per i lavoratori dipendenti poiché qualora l'imprenditore in difficoltà, che veda avvicinarsi l'insolvenza, decidesse di affittare l'azienda ad altro imprenditore, permetterebbe la conservazione dei posti di lavoro e la continuazione della stessa vita d'impresa.

Ricapitolando, l'affitto d'azienda, quale passerella transitoria verso differenti assetti economico-societari futuri, provvisori ovvero definitivi, può dunque essere efficacemente adoperato nei casi di:

- *Trasferimento dell'attività d'impresa*: permette al proprietario di privarsi temporaneamente dello *status* di "gestore" di un'attività imprenditoriale, per assumere solo quello di "investitore"; i motivi alla base della decisione possono essere i più svariati, tra cui ragioni di salute o occupazione in altre attività; il trasferimento può peraltro

[210] La Rosa F., *op. cit.*, pag. 62-63

[211] L'art. 3 della L. 223/91, "*Norme in materia di cassa integrazione, mobilita', trattamenti di disoccupazione, attuazione di direttive della Comunita' europea, avviamento al lavoro ed altre disposizioni in materia di mercato del lavoro*", prevede infatti la possibilità di concedere in affitto l'azienda assoggettata a procedura concorsuale, al fine di salvaguardarne valore, avviamento e livelli occupazionali ed introduce la novità della prelazione per l'affittuario, confermando dunque l'utilizzo dello strumento compatibilmente alle finalità delle procedure concorsuali.

rivelarsi utile nel caso in cui, ad esempio, si eredita un'attività sgradita e la si colloca in gestione a terzi;

- *Ottimizzazione della struttura produttiva*: l'affittuario – imprenditore a tempo determinato - potrebbe sperimentare l'ingresso in nuovi mercati, acquisire conoscenze specialistiche di cui non dispone, instaurare rapporti di lavoro indispensabili, così da disporre di una rinnovata autonoma attività al termine del periodo d'affitto;
- *Passaggio generazionale*: è di utile impiego durante le fase istruttive dei figli, per sondare capacità e competenze imprenditoriali degli stessi;
- *Situazioni di tensioni finanziarie temporanee*: permette al locatore di trasformare e diversificare la propria struttura di rischio, spossessandosi di quello gestionale e restando soggetti alla sola solvibilità dell'affittuario, oltre che di beneficiare di un rendimento periodico certo, il canone di affitto, in attesa di trovare eventuali risorse necessarie;
- *Soluzione alla crisi*: impiegato per un lasso di tempo circoscritto, è una soluzione che consente all'imprenditore di non privarsi dell'azienda definitivamente e di ritrovare una dimensione adeguata alle proprie capacità strutturali ed organizzative. Per di più la prosecuzione dell'azienda, seppur gestita da terzi soggetti, evita la perdita di valore della stessa, inevitabile conseguenza di un periodo di inattività operativa;
- *Procedure concorsuali*: l'istituto è di frequente previsto nell'ambito dei piani di concordato preventivo nell'ottica della salvaguardia dei valori di *assets* e *goodwill* aziendali, come pure dei livelli occupazionali, oltre che essere adottato dal curatore fallimentare nell'esecuzione del programma di liquidazione.

Ratio sottostanti l'elezione di detto dispositivo da parte del locatore, indagate nel prosieguo, sono in aggiunta ravvisabili in:

- Mantenimento della proprietà dell'azienda o dei cespiti locati;
- Spossessamento dal rischio d'impresa;
- Garanzia di un flusso finanziario periodico (il canone d'affitto);

- Continuazione dell'attività senza perdita di valore nel caso di procedure concorsuali che richiedano tempo per la definizione di programmi di risanamento.

L'affitto pare dunque soluzione adatta ad una molteplicità di problematiche difficilmente catalogabili ed identificabili a priori, cui comun denominatore si riconosce nell'evitare la disgregazione dei valori aziendali[212] e la conseguente perdita dell'avviamento di realtà che presentano ancora avvincenti potenzialità di progresso sul mercato. L'elevata adattabilità e plasticità operativa e la relativa facilità di realizzazione, derivante tra l'altro da una normativa assai snella – se non eccessivamente lacunosa – che limita al minimo gli oneri procedurali (come si vedrà nel prossimo paragrafo), rendono lo strumento particolarmente apprezzato nelle valutazione dei professionisti cui le imprese si affidano.

[212] In merito al valore e all'interesse rispetto ai principi della continuità aziendale e della continuità dei valori aziendali si rimanda alla Premessa introduttiva all'elaborato.

3.2 Nozione di affitto d'azienda[213]

L'affitto d'azienda può essere stringatamente definito quale particolare negozio consensuale, sinallagmatico ad esecuzione continuata e periodica ed effetti obbligatori, <<con il quale un imprenditore, a fronte di un corrispettivo e per un determinato periodo di tempo, concede ad altro soggetto-imprenditore un complesso di beni organizzati, materiali ed immateriali, nonché di rapporti giuridici attivi e passivi, destinati allo svolgimento di un'attività economica avente come scopo la produzione di beni e servizi>>[214].

Come è stato accennato, uno dei profili di maggior interesse concerne la durata limitata (anche se nulla vieta che si protragga indeterminatamente) del negozio, che configura l'operazione come "strumento di circolazione *temporanea"* di un complesso di beni aziendali organizzati, in vista dell'esercizio dell'impresa: il soggetto locatario acquista infatti, dietro il corrispettivo di un canone periodico (o, in alcuni casi, di un prezzo *una tantum*), il diritto a gestire transitoriamente l'azienda e a trarne i relativi frutti. Essa si distingue pertanto dall'operazione di cessione d'azienda per il carattere transitorio e, quindi, non definitivo che caratterizza quest'ultima operazione straordinaria, sebbene da un punto di vista economico-aziendale i corrispondenti effetti siano assimilabili.

L'affitto d'azienda deve poi essere tenuto debitamente distinto dalla locazione di beni immobili, ove assume rilevanza l'immobile stesso, rispetto ai beni in esso presenti. In tal caso l'immobile è considerato nella sua individualità, staticamente, svincolato dall'esercizio dell'impresa, a differenza del caso d'affitto d'azienda nei quale è considerato solo strumentale rispetto ad un organismo produttivo più ampio, unitario, composto da beni interdipendenti: il sistema-azienda[215].

---

[213] Nel presente capitolo i termini "affittante", "concedente", e "locatore" sono utilizzati come sinonimi; allo stesso modo "affittuario", "cessionario" e "locatario" identificano il medesimo soggetto economico.

[214] De Tilla, Ferraro in *L'affitto d'azienda, Profili giuridici, economico-aziendali e contabili. Il suo utilizzo nelle crisi d'impresa,* 2011 p.4; Ciaccafava F., Soldani N., *Affitto d'azienda,* 2012, pag. 6-7

[215] La Rosa, *op. cit.*, pagg. 53-54

Riferimenti normativi

Al contratto commerciale in parola il Codice Civile riserva una sola precisa disposizione, l'art. 2562, il quale prevede richiamo integrale all'art. 2561 c.c., ovvero l'applicabilità all'istituto in questione delle norme sull'usufrutto d'azienda, in ragione del fatto che entrambe le fattispecie non comportano il venir meno della proprietà del complesso aziendale, ma determinano unicamente un godimento temporaneo dello stesso con la differenza che l'affitto non comporta, come l'usufrutto, la costituzione di un diritto reale su cosa altrui.

In virtù del citato richiamo, sono applicabili all'operazione d'affitto anche gli artt. 1615 e 1654 c.c. inerenti alla locazione e le disposizioni di cui agli artt. 2557, 2558, 2112 c.c, in tema rispettivamente di divieto di concorrenza, successione generale nei contratti, trasferimento d'azienda e contratti di lavoro. Dalla scarna regolamentazione legislativa derivano alcune problematiche di natura interpretativa, in relazione alle ipotesi in cui non vi sia un espresso richiamo normativo, volto ad estendere le norme in materia di cessione d'azienda *ex* art. 2556 c.c. anche all'affitto della stessa - non trovano infatti applicazione gli artt. 2559 2560 c.c. in tema di successione di debiti e crediti.

Oggetto del negozio giuridico

Oggetto del contratto d'affitto è, appunto, l'Azienda stessa, così come definita dall'art. 2555 c.c., ovvero come complesso di beni organizzati dall'imprenditore per l'esercizio d'attività d'impresa. Secondo una massima della Cassazione <<l'azienda si configura come "*universutas iuris*" comprendente cose materiali, mobili ed immobili, beni immateriali, rapporti di lavoro, debiti e crediti con la clientela e in genere tutti gli elementi organizzati in senso funzionale per l'esercizio di un'impresa>>[216]. In conformità a tale interpretazione, quindi, può essere considerato bene aziendale ogni elemento patrimoniale *e non,* utilizzato dall'imprenditore nello svolgimento della propria attività; tuttavia non è necessario che oggetto dell'affitto siano tutti i beni che costituiscono l'azienda, in

[216] Cass. civile, n.8219 dell'11.8.1990; Campobasso G.F., *Diritto Commerciale 1, Diritto dell'impresa*, 6^ edizione, Torino, 2008, pag. 138-142

quanto alcuni possono essere esclusi, a condizione che non venga compromessa la funzionalità e l'organizzazione del complesso stesso.

Come precedentemente affermato, si precisa che è opportuno considerare l'azienda nel suo "divenire" e a tal scopo è necessario che, oltre all'elemento statico del complesso di beni, sia presente anche un vitale elemento dinamico: l'organizzazione degli stessi ad opera dell'imprenditore. L'organizzazione è infatti elemento coagulante che rende i beni funzionalmente e reciprocamente collegati in un complesso produttivo unitario e che consente quindi la realizzazione di quell'attività produttiva che i beni, singolarmente considerati, non sarebbero in grado di conseguire. Ne deriva che non è possibile parlare di azienda come se si trattasse di un complesso di beni astrattamente utilizzabili a fini commerciali, ma non specificatamente volti ad una determinata attività, poiché <<la loro caratteristica essenziale è quella di essere organizzati al conseguimento di un fine che deve perciò essere ben percepibile>>[217].

La disciplina dell'affitto d'azienda trova applicazione anche qualora oggetto di godimento siano soltanto uno o più rami d'azienda: in tal caso l'applicabilità della disciplina legale e contrattuale sarà limitata unicamente alla singola unità produttiva dotata di autonomia organizzativa ,dunque qualificabile quale ramo d'azienda.

Forma e pubblicità del contratto

In passato, per la stipula del contratto d'affitto, non era richiesta alcuna particolare forma, ma con la L. 310/1993[218], che ha modificato il secondo comma del 2556 c.c., è attualmente proponibile la sola forma scritta mediante atto pubblico o scrittura privata autenticata, con deposito per l'iscrizione a Registro Imprese entro trenta giorni, a cura del notaio rogitante o autenticante. La forma scritta non è prevista ai fini della validità del contratto, ma *ad probationem*: da ciò,

[217] Così Cass. 27 febbraio 2004, n.3973

[218] Art. 6, Legge 12 agosto 1993, n. 310: "*Norme per la trasparenza nella cessione di partecipazioni e nella composizione della base sociale delle società di capitali, nonché nella cessione di esercizi commerciali e nei trasferimenti di proprietà dei suoli*".

anche in assenza di forma scritta il contratto sarà comunque valido ed efficace tra le parti, ma non opponibile a terzi[219]. L'atto deve tra l'altro indicare i dati necessari ad identificare l'impresa: oggetto dell'attività, sede, dati dell'imprenditore, ditta, etc., nonché i dati anagrafici dei suoi rappresentanti, le variazioni e le cessazioni intervenute a seguito delle vicende societarie.

Gestione dell'azienda durante l'affitto

L'ottica secondo cui devono essere indagati i poteri/doveri posti dal Codice Civile a carico delle parti è duplice, poiché duplicata è l'esigenza di tutela dei contraenti interessati: da un lato l'affittuario avrà interesse a gestire l'azienda per trarne il maggior beneficio possibile in termini di profitto, dall'altro il locatore auspicherà a ricevere, al termine del rapporto, il complesso integro nella sua organizzazione e funzionalità.

Con riferimento alla gestione dell'azienda nel periodo di durata dell'affitto, l'art. 2561 c.c. prevede che il *locatario* sia tenuto ad esercitare l'azienda sotto la ditta che la contraddistingue e a gestirla senza modificarne la destinazione, conservandone altresì l'efficienza dell'organizzazione degli impianti e le normali dotazioni di scorte.

Il primo vincolo previsto, l'esercizio dell'impresa sotto la ditta originaria, garantisce la continuità dell'avviamento sia per il periodo di durata del contratto, sia al termine dello stesso, allorquando il concedente rientrerà nella gestione dell'azienda; ciò in quanto alla ditta è ampiamente riconosciuta la funzione di collettore della clientela poiché consente l'individuazione dell'impresa sul mercato[220].

Il secondo obbligo, atteso dal c.2 del 2561 c.c., prevede espressamente il divieto per l'affittuario di modificare la destinazione economica dell'azienda,

---

[219] Secondo quanto previsto dall'art. 2193 c.c. che, nel disciplinare la pubblicità dichiarativa, prevede una presunzione di conoscenza dei fatti iscritti nel Registro delle Imprese che non ammette prova contraria, applicabile anche nel caso di impossibilità, da parte del terzo, di venire a conoscenza dell'iscrizione.

[220] Tale principio riflette quanto previsto in merito al trasferimento della ditta, il quale non può avvenire separatamente dall'azienda, così come previsto dall'art. 2564 c.c.; sul legame indissolubile tra circolazione della ditta ed azienda si veda Ciaccafava F., *Affitto d'azienda*, collana "Contratti commerciali", settimanale n.37/2009 de Il Sole 24 ore, pagg. 30-31

configurando nell'affitto una gestione che va ben oltre la mera conservazione dei beni facenti parte del complesso aziendale, in quanto essa deve essere mirata a conservarne *goodwill*, dimensioni e produttività dell'azienda, dunque a preservarne l'efficienza.

Tali previsioni non sono tuttavia da interpretare quale divieto di disposizione dei beni locati, ma anzi l'affittuario ha il potere/dovere di procedere all'alienazione o sostituzione degli stessi, qualora ciò corrisponda all'interesse aziendale. In tal senso l'affittuario ha facoltà ed obbligo di trasformare, alienare e ricostruire le scorte, nonché di sostituire i cespiti non più efficienti o tecnicamente superati e, in linea generale, tutti quegli elementi aziendali la cui sostituzione è in linea con la prospettiva di conservazione dell'impresa. Tale potere non concerne dunque solo il capitale circolante costituito da materie prime, merci e prodotti finiti, ma anche il capitale fisso, composto da impianti e macchinari, purché non venga alterata l'identità e l'efficienza complessiva dell'azienda[221].

Considerando che l'affittuario non può diminuire le "dimensioni" dell'azienda ed il valore delle scorte, è indispensabile che ad ogni consumo si ricolleghi un impegno al reintegro delle normali dotazioni, contestuale all'utilizzo, ovvero successivo, comunque antecedentemente il termine di durata dell'affitto. Ciò in quanto la differenza tra la consistenza dei beni presenti nell'azienda all'inizio ed al termine della durata dell'affitto deve trovare regolamentazione e disciplina nella predisposizione dell'inventario *ex* art. 2561, ultimo comma, c.c.: il documento consente il raffronto tra i quantitativi contenuti nell'inventario iniziale e la consistenza dell'azienda la termine del contratto, essendo dunque parametro di verifica del rispetto degli obblighi gestori previsti in capo all'affittuario.

La redazione degli inventari, iniziale e finale, rappresenta un adempimento fondamentale nell'ambito dell'affitto d'azienda poiché permette di avere contezza della presumibile diversità delle consistenze dei beni costituenti il complesso aziendale *ante* e *post* affitto: le differenze inventariali rilevate devono essere

[221] Campobasso G.F., *op. cit.*, pag. 159-160; La Rosa, op. cit., pagg. 55-56

regolate in denaro alla scadenza del contratto, nelle modalità e nei termini di pagamento negoziati tra le parti. La corresponsione di detto conguaglio spetterà, alternativamente, al concedente o all'affittuario, a seconda delle circostanze del caso concreto.

Con riferimento poi ai criteri di valutazione delle consistenze d'inventario, la norma prevede che la valutazione debba avvenire a <<valore corrente>>, per tale intendendosi:

- *Valore attuale di mercato*, anche se superiore al costo, per merci e prodotti finiti;
- *Valore attuale di sostituzione*, al netto degli ammortamenti calcolati su tale valore, per impianti e macchinari (non si prende dunque in considerazione il tradizionale costo storico scontato dagli ammortamenti sul medesimo computati)[222].

Va sottolineato peraltro che gli inventari sono determinati di comune accordo tra le parti, le quali sono libere di stabilire quali elementi – attivi e passivi – ricomprendere nelle due ricognizioni: se per quella iniziale esse sono comunque vincolate ai beni costituenti l'azienda al momento della costituzione del godimento, per la finale dovranno certamente tenere in considerazione detti elementi, con integrazione però dei beni immessi nell'azienda dall'affittuario in attuazione del suo potere/dovere gestorio finalizzato alla conservazione delle condizioni produttive.

Per quanto riguarda le spese di manutenzione o riparazione sostenute dall'affittuario nel periodo d'affitto, parte autorevole della dottrina ritiene non applicabile quanto previsto dagli artt. 1621 e 1622 c.c. per l'affitto in generale, dovendosi invece individuare soluzione nella succinta disciplina dell'inventario. Secondo tale interpretazione, infatti, rientra nell'obbligo di mantenimento e conservazione dell'efficienza aziendale anche l'apporto di contribuiti patrimoniali e spese di natura straordinaria che si rendano necessari agli scopi pocanzi espressi. Secondo la distinzione tra spese inerenti la gestione ordinaria e spese

[222] Cristofori G. *Le operazioni di finanza straordinaria*, Il Sole 24 Ore, 2009, pag. 464

straordinarie, le prime dovranno perciò essere considerate di piena competenza dell'affittuario, mentre le seconde verranno considerate ai fini del conguaglio finale, sempreché inerenti il complesso di beni affittato.

In ultimo l'obbligazione principale e, se vogliamo, ovvia, in capo al locatario consiste nel pagamento periodico (una volta esclusa l'ipotesi di pagamento in un'unica soluzione) del corrispettivo pattuito per il canone di locazione.

La prassi aziendalistica prevede innumerevoli metodi di definizione dello stesso, alcuni legati a precise valutazioni circa il valore economico dell'azienda locata, altri basati su aggiornamenti sistematici in ragione dell'andamento di particolari indici, altri ancora connessi all'andamento aziendale, commisurati, ad esempio, al volume dei ricavi, con la previsione di un minimo garantito. Il canone può di conseguenza essere fisso o variabile: nel primo caso la periodicità del canone viene determinata dalle parti in sede contrattuale, nel secondo caso la variabilità viene valutata sulla base volume d'affari generato dall'affittuario. I due metodi possono essere tra l'altro combinati così che con il metodo fisso viene determinato un canone minimo garantito e, al superamento di determinate soglie di volume d'affari da parte dell'affittuario, viene applicato anche il canone variabile.

Quale che sia la modalità di quantificazione del canone, esso deve sempre essere caratterizzato da congruità, ovvero dev'essere rappresentativo del flusso di reddito che l'affittante può adeguatamente trarre dal complesso aziendale di cui è proprietario, senza che venga intaccata l'economicità della gestione[223].

La formula classica per la determinazione del canone d'affitto è definita dall'espressione:

$$\mathbf{Cw = R \times W}$$

dove:

Cw= valore del congruo canone d'affitto

R= tasso di congrua remunerazione del capitale investito nell'azienda, espresso da una percentuale di capitale economico

[223] Cfr. Ciaccafava, *op. cit.*, pag. 39.

W= valore del capitale economico dell'azienda (o di un suo ramo)

Nel caso di contesti interessati da procedure concorsuali, nei quali l'affitto si conclude con la vendita dell'azienda, viene però di norma utilizzata una formula che tiene conto dell'inidoneità sopravvenuta della dinamica reddituale a remunerare adeguatamente il capitale investito, a motivo dello squilibrio finanziario in cui verte l'azienda; in tali circostanze la formula si modificherà come segue[224]:

FR = (W x IRB) + AMM

dove:

FR = *fear rent*, congruo canone d'affitto

W = capitale economico espresso al *fair value*

IRB = *interest borrowing rate*, ovvero un tasso di interesse determinato in base alla solvibilità dell'impresa

AMM = quote di ammortamento dei beni ricompresi nel complesso aziendale.

In ipotesi di affitto nel corso di procedure fallimentari o concorsuali, il contratto è peraltro solitamente limitato all'attivo operativo, essendo l'affittuario interessato, di norma, ad amministrare il *core business* e non già a volersi assumere l'onere di una struttura finanziaria deficitaria. Inoltre, la transitorietà dell'affitto in detti ambiti si concretizza nel corso di periodi contraddistinti da condizioni di creazione del reddito molto diversificate tra loro; nella determinazione del valore di un congruo canone di locazione, è dunque bene tenere in considerazione i diversi stadi di *start up*, riorganizzazione, ristrutturazione, agevolazioni economiche, etc.

Per ciò che concerne la condotta del *locatore* nel periodo in cui concede l'azienda in affitto, si rammenta che esso è tenuto a consegnare l'azienda, con relativi accessori e pertinenze, in uno stato di normale funzionamento; gli è

[224] Per un approfondimento esaustivo sui metodi di stima del congruo canone d'affitto si veda Bavaglioli F., De Tilla C., Ferrero N., Riva P., *L'affitto d'azienda*, Capitolo 9

peraltro fatto divieto di ingerire nella gestione dell'azienda (fatto salvo che in alcune situazioni di cui si dirà oltre), dovendo mantenersi dunque estraneo all'attività d'impresa esercitata dall'affittuario.

Oltre a ciò, a norma del quarto comma dell'art. il 2557 c.c., si statuisce che il concedente deve astenersi, per l'intera durata del contratto d'affitto, dallo svolgere un'attività commerciale in concorrenza con quella del conduttore, ovvero che per oggetto, ubicazione o altre circostanze, possa essere idonea a sviare la clientela dell'azienda concessa in godimento. Tale disposizione è stata prevista dal Legislatore a garanzia del pacifico svolgimento dell'attività dell'affittuario, in considerazione che elementi quali conoscenza del mercato e rapporto con clienti e fornitori rientrano nel c.d. "avviamento soggettivo" strettamente connesso alla figura dell'imprenditore, difficilmente ricomprendibili in un contratto d'affitto per la forte connotazione personalistica. Proprio per il proposito ispiratore di detta disposizione, a tutela del generale andamento dei rapporti economici sul mercato, è previsto che il divieto si trasferisce al termine del contratto d'affitto all'affittuario stesso, al quale viene dunque precluso di porre in essere attività concorrenziali nei confronti del concedente. Si precisa tuttavia che all'interno del contratto di affitto, le parti possono escludere, con espressa previsione, l'applicabilità dell'obbligo di non concorrenza.

A fronte di tali obblighi sono previsti diritti connessi alla possibilità di verificare l'osservanza degli impegni posti a carico del conduttore e dunque di risolvere il contratto d'affitto in particolari circostanze di:

- infrazione, nello svolgimento dell'attività d'impresa, le regole di buona gestione;
- elusione gli obblighi di destinazione dei mezzi necessari allo svolgimento dell'attività;
- modifica o trasformazione della destinazione dell'impresa;
- cessazione arbitraria, senza preavviso o motivazione, della gestione del complesso di beni.

La successione nei contratti

L'articolo 2558 c.c. prevede che <<Se non è pattuito diversamente, l'acquirente dell'azienda subentra nei contratti stipulati per l'esercizio dell'azienda stessa che non abbiano carattere personale. Il terzo contraente può tuttavia recedere dal contratto entro tre mesi dalla notizia del trasferimento, se sussiste una giusta causa, salvo in questo caso la responsabilità dell'alienante>>.

Sulla base di tale norma, in assenza di pattuizioni contrarie, l'affittuario subentra in modo automatico in tutti i rapporti giuridici inerenti l'azienda, fatto salvo per i contratti aventi natura personale, strettamente connessi alla persona dell'imprenditore-locatore. Questo effetto naturale del contratto, che deroga alla disciplina civilistica ordinaria in merito alla successione nei contratti[225], consente la prosecuzione dell'attività aziendale e garantisce il mantenimento dei rapporti giuridici in essere, tutelano continuità e funzionamento dell'organismo produttivo nell'interesse pubblicistico alla conservazione e circolazione di complessi aziendali completi ed efficienti[226].

Rientrano nell'ambito dell'affitto i contratti aventi un collegamento diretto con l'attività aziendale, quali i contratti con clienti e fornitori, i contratti di noleggio e *leasing*, di somministrazione; essi devono essere già perfezionati alla stipula dell'atto d'affitto e trovarsi in stato di parziale esecuzione, dal momento che qualora l'obbligazione fosse già stata interamente eseguita, si configurerebbe il subentro in crediti o debiti e non nella prosecuzione del contratto.

Sono invece esclusi i contratti personali, afferenti la persona fisica, compresi quelli *intuitus personae*, laddove risulti determinante la qualità del contraente in relazione alla prestazione dedotta dal contratto.

Si precisa inoltre che, sebbene i contraenti, come accennato pocanzi, siano liberi di pattuire diversamente al disposto normativo, tale facoltà è ammessa solo con riferimento a taluni contratti, dovendosi avere sempre a riferimento il limite rappresentato dai connotati fisionomici dell'azienda: non sarà dunque ammissibile

---

[225] Si fa riferimento agli artt. 1406 e 1410 c.c., per la quale, nei contratti a prestazioni corrispettive, ciascuna parte può sostituire nella propria posizione contrattuale un terzo, se la prestazione non è ancora stata eseguita e purché l'altra parte vi acconsenta.

[226] Di recente riconfermato dalla Corte di Cassazione, con l'ordinanza n.37 del 3 gennaio 2014

l'esclusione del trasferimento di quei contratti in mancanza dei quali il complesso di beni oggetto d'affitto non si offrirebbe idoneo all'esercizio d'impresa. Da ciò deriva la necessità di una definizione attenta e precisa dei contratti in sede di predisposizione del negozio d'affitto d'azienda, così da chiarire tipologia, contenuto, titolarità e responsabilità in relazione ad ogni rapporto, escludendo espressamente quei contratti per i quali si vuole evitare il passaggio in capo all'affittuario, senza che ciò comporti una menomazione dell'integrità del complesso aziendale.

Ricapitolando, in mancanza di espresse – legittime – clausole derogatorie, si considerano trasferiti all'affittuario tutti i contratti inerenti l'attività d'impresa perfezionati, ma ancora ineseguiti al momento in cui viene concluso l'affitto d'azienda.

Disciplina dei crediti e dei debiti

Per il trasferimento dei crediti, non essendoci espressa disciplina nel caso di affitto d'azienda, la prassi fa riferimento alle norme degli artt. 1260 e segg. c.c., che prevedono la libera trasferibilità dei crediti, anche senza il consenso del debitore ceduto, purché, di nuovo, il credito non abbia carattere strettamente personale o il trasferimento non sia vietato dalla legge; tuttavia è necessario che il debitore ceduto accetti la cessione del credito e la stessa gli sia notificata[227].

Analogamente a quanto sopra, il Codice Civile non detta alcuna specifica previsione con riferimento ai debiti dell'azienda affittata, pertanto, così come avviene per i crediti, i debiti possono essere accollati dall'affittuario solo se vi è espressa previsione contrattuale, così come previsto dalla disciplina ordinaria sull'accollo dei debiti ex art. 1273 c.c.[228] Il debitore originario è dunque liberato

[227] Art. 1264 c.c., *Efficacia della cessione riguardo al debitore ceduto* <<La cessione ha effetto nei confronti del debitore ceduto quando questi l'ha accettata o quando gli è stata notificata. Tuttavia, anche prima della notificazione, il debitore che paga al cedente non è liberato, se il cessionario prova che il debitore medesimo era a conoscenza dell'avvenuta cessione>>.

[228] Art. 1273 c.c, *Accollo* <<Se il debitore e un terzo convengono che questi assuma il debito dell'altro, il creditore può aderire alla convenzione, rendendo irrevocabile la stipulazione a suo

solo con l'adesione espressa del creditore, in mancanza della quale esso resta obbligato in solido con il terzo che si accolla il debito: quest'ultimo è invece obbligato nei confronti del creditore ceduto unicamente nei limiti del debito assunto.

Sintetizzando, salvo quanto precisato in precedenza riguardo ad espresse eccezioni contrattuali, l'affittuario risponde unicamente dei debiti assunti nel corso della gestione; il concedente, invece, è responsabile dei debiti pregressi.

La specificità dei rapporti di lavoro subordinato

L'art. 2112 c.c., rubricato "Mantenimento dei diritti dei lavoratori in caso di trasferimento d'azienda", rappresenta la roccaforte dei diritti dei lavoratori ogniqualvolta in cui si verifichi un mutamento del soggetto economico cui sono subordinati. Si dispone infatti che:

<<1. In caso di trasferimento d'azienda il rapporto di lavoro continua con il cessionario ed il lavoratore conserva tutti i diritti che ne derivano. Il cedente ed il cessionario sono obbligati, in solido, per tutti i crediti che il lavoratore aveva al tempo del trasferimento. (…)

4. Ferma restando la facoltà di esercitare il recesso ai sensi della normativa in materia di licenziamenti, il trasferimento d'azienda non costituisce di per sé motivo di licenziamento. (…)

5. Ai fini e per gli effetti di cui al presente articolo si intende per trasferimento d'azienda qualsiasi operazione che, in seguito a cessione contrattuale o fusione, comporti il mutamento nella titolarità di un'attività economica organizzata, con o senza scopo di lucro, preesistente al trasferimento e che conserva nel trasferimento la propria identità a prescindere dalla tipologia negoziale o dal provvedimento sulla base del quale il trasferimento è attuato ivi compresi l'usufrutto o l'affitto di azienda. Le disposizioni del presente articolo si

---

favore. L'adesione del creditore importa liberazione del debitore originario solo se ciò costituisce condizione espressa della stipulazione o se il creditore dichiara espressamente di liberarlo. Se non vi è liberazione del debitore, questi rimane obbligato in solido col terzo. In ogni caso il terzo è obbligato verso il creditore che ha aderito alla stipulazione nei limiti in cui ha assunto il debito, e può opporre al creditore le eccezioni fondate sul contratto in base al quale l'assunzione è avvenuta>>.

applicano altresì al trasferimento di parte dell'azienda, intesa come articolazione funzionalmente autonoma di un'attività economica organizzata, identificata come tale dal cedente e dal cessionario al momento del suo trasferimento>>.

La norma è direttamente applicabile anche alle ipotesi di affitto d'azienda, come previsto dal quinto comma dell'articolo sopracitato, che estende quanto previsto a tutte le ipotesi di trasferimento d'azienda, a prescindere dalla tipologia negoziale attuata e anche nell'eventualità che il trasferimento abbia ad oggetto soltanto una parte, il ramo, dell'azienda. Si verifica dunque un subentro automatico dell'affittuario nei contratti di lavoro, a seguito del quale il lavoratore mantiene il proprio inquadramento contrattuale e medesimo trattamento economico vigente alla data del trasferimento in godimento dell'azienda. Al lavoratore, le cui condizioni di lavoro subissero una sostanziale modifica nei tre mesi successivi alla stipula del contratto d'affitto, è peraltro concesso di rassegnare le proprie dimissioni esercitando il recesso per giusta causa[229].

Con riferimento alla responsabilità solidale tra locatore e locatario, è orientamento giurisprudenziale[230] ritenere che essa non sia limitata ai soli debiti che risultano dalle scritture contabili obbligatorie – identificabili con i "debiti da lavoro dipendente" inerenti i costi di cui alla lettera B, 9) del conto economico –, essendo invero estesa a tutti i debiti sussistenti al momento dell'affitto, così comprendendo, a titolo esemplificativo, ratei di ferie non retribuite, TFR, sussidi, indennità di maternità, etc.

Si specifica inoltre che, qualora il complesso aziendale oggetto d'affitto comprenda più di quindici lavoratori, si rende applicabile una specifica disciplina a tutela del lavoratore subordinato, richiedente un procedura di consultazione con le organizzazioni sindacali, come previsto dall'art. 47 della L. 428/1990[231]. A tali fini, il cedente ed il cessionario devono dare comunicazione del trasferimento di lavoratori *ex* art. 2112 c.c. alle rispettive rappresentanze sindacali aziendali,

---

[229] Per un approfondimento in merito al recesso per giusta causa del lavoratore in contesti di affitto d'azienda si veda Cotto A., Fornero L., Odetto G., *Cessione, conferimento, affitto e cessione d'azienda*, 2007

[230] Tribunale di Milano, 25 marzo 2000. Cassazione Civile, Sez. III, 11.11.2011, n. 23557

[231] Legge 29 dicembre 1990, n. 428, "*Disposizioni per l'adempimento di obblighi derivanti dall'appartenenza dell'Italia alle Comunita' europee*".

nonché ai sindacati di categoria che abbiano stipulato un contratto applicabile ai lavoratori interessati. La comunicazione dev'essere resa per iscritto, almeno venticinque giorni prima che sia perfezionato l'atto o che sia raggiunta un'intesa vincolante tra le parti, e deve contenere l'esatta indicazione della data del trasferimento, dei motivi per i quali si ricorre a tale operazione, nonché delle conseguenze giuridiche, tanto economiche, quanto sindacali, per i lavoratori.

Il contratto d'affitto

Come anticipato, gli aspetti procedurali di un'operazione d'affitto d'azienda sono assai limitati, in ragione della più ampia autonomia contrattuale normalmente rimessa ai soggetti che la pongono in essere, punto di forza di tale strumento di amministrazione straordinaria, assieme alla conseguente flessibilità operativa che ne deriva[232].

Considerando l'eterogeneità e la complessità della normativa applicabile, sotto un profilo pratico pare essenziale procedere alla redazione di un testo contrattuale che disciplini in materia analitica ed esaustiva il godimento del complesso aziendale temporaneamente trasferito, così da evitare possibili dubbi interpretativi ed ovviare alle carenze della disciplina normativa prevista dal Codice Civile con integrazioni e supplementi.

Definire il perimetro dell'operazione – ramo, ovvero intera azienda – ha implicazioni diverse dal punto di vista sia contabile che fiscale; si pensi a titolo esemplificativo alla contabilizzazione e qualificazione tributaria dei canoni d'affitto: se oggetto d'affitto è un solo ramo d'azienda, il proprietario resta comunque imprenditore nella gestione della restante attività e le somme percepite andranno ad incremento del reddito d'impresa direttamente prodotto; se invece esso affitta l'intera azienda di cui è proprietario, perde tale qualifica e, dal punto di vista tributario, i canoni percepiti avranno natura di reddito diverso.

Per il negozio, da stipulare, si ricorda, per iscritto mediante scrittura con autentica notarile o per atto pubblico, non esiste uno *standard* predefinito da seguire, tuttavia esso deve dare indicazione della generalità delle parti contranti,

[232] Cfr. La Rosa, *op. cit.*, pag. 64

del perimetro d'azienda oggetto dell'affitto, del canone e delle altre condizioni che le parti disciplinano; al testo contrattuale sono inoltre accompagnati documenti allegati ed inventari.

Viene articolato in una serie di articoli, alcuni introduttivi e descrittivi, altri maggiormente concreti e pratici, cui fine è quello di regolamentare i rapporti che verranno a costituirsi nel periodo d'affitto tra locatario e locatore.

Gli aspetti di maggiore criticità a cui è bene dedicare espliciti e puntuali riferimenti sono:

- specifica dei beni facente parte del complesso aziendale
- prospetto riepilogativo dei cespiti locati, al netto degli ammortamenti già effettuati e con indicazione del soggetto cui spetta tale adempimento durante l'affitto;
- durata dell'affitto;
- ammontare dei canoni, termini e modalità di pagamento;
- indicazione dei contratto d'affitto degli immobili ove l'attività aziendale è svolta;
- definizione delle consistenze inventariali iniziali;
- successione nei contratti in essere, con eventuale esclusione di alcuni purché non essenziali all'attività d'impresa;
- modalità di valorizzazione e regolamento del WIP, *work in progress*, ovvero di tutte le lavorazioni già iniziate al momento della stipula dell'atto;
- eventuale cessione di crediti ed accollo di debiti;
- condizioni per il trasferimento dei rapporti di lavoro in essere presso l'affittuaria;
- modalità di determinazione delle consistenze inventariali finali e corresponsione del conguaglio.

3.2.1 L'affitto d'azienda nel concordato preventivo

Con la citata Legge n. 134/2012, di conversione del c.d. Decreto Sviluppo n.83/2012, il Legislatore ha introdotto rilevanti novità in tema di concordato preventivo ed affitto d'azienda, accordando all'imprenditore un celere accesso alle tutele previste in suo favore e mantenendo elevata l'attenzione sulle finalità conservative dell'impresa.

L'affitto è spesso utilizzato nell'ambito delle operazioni di concordato preventivo e, considerata la sua natura di operazione di gestione straordinaria, si può affermare che l'istituto rientra pieno titolo nell'art. 160, comma 1, l. a) L. Fall. in base al quale <<l'imprenditore che si trova in stato di crisi può proporre ai creditori un concordato preventivo sulla base di un piano che può prevedere:a) la ristrutturazione dei debiti e la soddisfazione dei crediti attraverso qualsiasi forma, anche mediante cessione dei beni, accollo, o altre operazioni straordinarie (…)>>.

In questi casi il contratto è concluso direttamente dall'azienda ancora *in bonis* con le proprie controparti ed in modo autonomo: la norma non richiama infatti né in tutto, né in parte, l'art. 104-*bis* L. Fall. che resta previsione specifica del contesto fallimentare[233]. A fronte di tale libertà il legislatore ha in realtà previsto più livelli di verifica della bontà del piano concordatario e di conseguenza anche di un ipotizzabile contratto di affitto che ne è parte costituente.

Merita infatti ricordare il triplice passaggio di approvazione consistente in:

- ✓ vaglio dell'attestatore indipendente che è tenuto ad analizzare la ragionevolezza del piano, vincolato pertanto alla valutazione delle operazioni in esso programmate;
- ✓ esame critico del commissario giudiziale nominato dal Tribunale che nella relazione *ex* art. 172 L. Fall. deve esprimersi sulla proposta di concordato e sulle garanzie date ai creditori;

[233] L'articolo richiamato disciplina l'affitto d'azienda o di suoi rami nell'ambito di una procedura fallimentare; in tale contesto si prescrivono al curatore condizioni di utilizzo dell'istituto,in merito principalmente alla scelta dell'affittuario e del canone da pattuire. Tali vincoli vengono meno se il contratto è parte di un piano di concordato preventivo.

- ✓ votazione del ceto creditorio che determina la procedibilità della proposta concordataria.

A garanzia del parametro di ragionevolezza non è dunque prevista alcuna specifica disposizione normativa in tema d'affitto, rinviando all'intervento di due diversi professionisti indipendenti, cui incarico è collocato nelle fasi *pre* e *post* ammissione, a tutela della massa creditoria; le due figure presentano caratteristiche di assoluta continuità d'operato in quanto la loro nomina, sia pure di differente provenienza, è prevista a tutela del medesimo interesse, quello di creditori sociali. Finalità di entrambi gli interventi è difatti quella di controllare le informazioni fornite dalla proponente e di valutare la ponderatezza e sostenibilità della proposta: ambedue le relazioni, documentazioni delle attività effettuate, sono redatte allo scopo di permettere ai creditori di esprimere un giudizio informato sulla soluzione loro proposta[234].

La predilezione dello strumento nell'ambito di un concordato preventivo è solitamente dettata dalla variabile temporale, ovvero dall'esigenza di concretizzare un intervento tempestivo volto ad assicurare la continuazione dell'attività d'impresa in capo ad un "nuovo" imprenditore che <<non può e non vuole>> incorrere nel rischio di ritrovarsi coinvolto nelle passività pregresse dell'impresa in crisi e che si rende di norma disponibile ad acquistare l'azienda solo dopo il decreto di omologa del concordato, assicurandosi nel frattempo la

[234] Quale debba essere il rapporto tra professionisti con differenti incarichi nella medesima procedura (estensore del piano, attestatore, pre-commissario, commissario giudiziale, perito, etc.) è oggetto di diatriba in dottrina: vi è chi preferisce soluzioni di assoluta autonomia nello svolgimento dei rispettivi lavori e chi invece sostiene una collaborazione efficace e proficua, dal momento che spesso gli interventi procedono dalle medesime valutazioni, pur nell'ottica del conseguimento di obiettivi diversi e nella predisposizione di documenti separati. A parere dei primi la collaborazione mina l'indipendenza necessaria di ognuno; per i secondi è invece fonte di preziose sinergie professionali. Sostenitrice di questa auspicabile seconda soluzione Patrizia Riva, Odcec di Monza; per una sintetica e compiuta trattazione in merito si veda, tra le sue varie pubblicazioni ed interventi, il recente contributo *Attestatore e Pre-commissario, tra deontologia e auto-riesame,* rivista Press – Professione Economica e Sistema Fiscale, n.65 di aprile 2014.

continuità dell'attività sotto la propria gestione, grazie allo strumento dell'affitto d'azienda[235].

Nel concordato preventivo *garantito* la società in procedura, carente di liquidità, può stipulare il contratto d'affitto con una società appositamente costituita per un breve periodo di tempo, tale da permettere di soddisfare i creditori chirografari nella misura stabilita grazie alla salvaguardia delle condizioni di operatività.

Nel concordato *cessio bonorum*, invece, l'obiettivo dell'affitto è quello di preservare il valore dei beni aziendali unitariamente considerato e poter poi procedere alla loro vendita ai maggiori prezzi di funzionamento, rispetto a quelli di liquidazione.

Infine nel concordato *in continuità aziendale*, cui presupposto sia la previsione nel piano della cessione, ovvero conferimento dell'azienda in esercizio, ad una o più società, l'affitto pare essere operazione di raccordo che ben agevola il trasferimento dell'azienda a terzi, sempre in ottica di un *miglior* soddisfacimento dei creditori.

L'impianto del piano concordatario è lasciato alla libera determinazione del professionista-estensore, potendosi prevedere una gran numero di schemi di utilizzo dell'istituto, ciò nondimeno se si tratta di concordato in continuità *ex* art. 186-*bis* L. Fall., deve specificatamente contenere <<un'analitica indicazione dei costi e dei ricavi attesi dalla prosecuzione dell'attività d'impresa, delle risorse finanziarie e delle relative modalità di reperimento>> nonché << l'attestazione che la prosecuzione dell'attività d'impresa è funzionale al miglior soddisfacimento dei creditori>>.

Uno schema tipico del concordato preventivo con affitto d'azienda può essere riassunto nei seguenti momenti[236]:

a) Prima della presentazione della domanda di concordato preventivo:

---

[235]Cfr. Sandrini G., *L'affitto d'azienda e il concordato preventivo con continuità aziendale*, contributo consultabile su *www.unijuris.it*

[236] Tratto dal contributo di Sandrini A, *op. cit.*

I. stipula del contratto d'affitto d'azienda (o di un suo ramo) da parte dell'impresa in crisi a favore di una società terza, normalmente una *NewCo*, all'uopo costituita[237];
II. subentro della *NewCo* nei contratti inerenti l'azienda affittata;
III. definizione di un accordo sindacale per il passaggio dei dipendenti alla *NewCo*.

b) Dopo il decreto di ammissione al concordato preventivo:

IV. acquisto dilazionato – e contestuale pagamento - delle scorte di magazzino dell'impresa in crisi da parte della *NewCo*;
V. pagamento periodico dei canoni pattuiti dalla *NewCo* all'affittuante.

c) dopo il passaggio in giudicato della sentenza di omologa:

VI. acquisto dell'azienda al termine del periodo di affitto e pagamento del corrispettivo/conguaglio da parte della *NewCo*.

La variante classica, cui si rifarà anche il caso pratico in seguito proposto, prevede che la *NewCo* sia costituita dalla stessa società in crisi: si organizza dunque un vero e proprio veicolo societario, finanziato dalla casa madre, cui è concesso in affitto il ramo d'azienda in buona salute che, dopo l'omologa, viene ceduto alla *NewCo* stessa o ad un terzo potenziale acquirente.

È stata evidenziata a più riprese nella trattazione degli strumenti di risoluzione alla crisi l'importanza, a prescindere dalla procedura concorsuale attivata, di un piano di risanamento accuratamente predisposto in funzione delle specificità del caso concreto, che consenta l'inquadramento delle circostanze concrete e si presenti idoneo ed efficace a raggiungere l'obiettivo di superamento della situazione di difficoltà.

Nel caso di un piano economico-industriale da includere in un ricorso *ex* art. 160 e segg. L. Fall., ovvero di una procedura di concordato preventivo, il documento deve contenere alcuni elementi essenziali, quali una breve cronistoria della società, l'individuazione delle cause della crisi, di ipotesi ed obiettivi

[237] Contiene solitamente la formalizzazione dell'impegno all'acquisto dell'azienda da parte della *NewCo*, subordinata al passaggio in giudicato del decreto di omologa del concordato preventivo.

concretamente perseguibili, di adeguati piani previsionali e di programmi di intervento da porre in essere.

Il Professionista chiamato a predisporlo deve in tale contesto avvalersi delle diverse e variegate competenze presentate nel Primo Capitolo: il suo lavoro non si risolve in mero esercizio di previsione e rielaborazione di numeri sulla base di dati storici fornitogli, bensì prende avvio ed è per di più svolto "sul campo", in azienda dunque, attraverso incontri con l'imprenditore in difficoltà ed il suo *management*, assistiti spesso dai legali della società stessa, necessari a definire le linee d'azione da intraprendere. Si compone così una vera e propria "tavola di negoziazione" – benché tra parti accomunate dai medesimi propositi ed intenti – che funge da baricentro delle decisioni da adottare; è pur vero infatti che l'esperto chiamato a predisporre il piano deve seguire nel proprio compito le indicazioni dell'imprenditore che gli ha affidato l'incarico, tuttavia esso non può trascurare le cognizioni che la Tecnica Professionale prescrive.

Gli incontri iniziali sono solitamente principalmente conoscitivi, utili ad acquisire consapevolezza reciproca, alla definizione dell'incarico e dunque degli obiettivi che ci si prospetta di raggiungere.

Durante il percorso i temi trattati nelle varie riunioni divengono però meno generici, più precisi e pertinenti alle innumerabili criticità che si riscontrano nella predisposizione del piano; ogniqualvolta le aspettative appaiono divergenti tra i soggetti della negoziazione, un adeguato ricorso alle capacità di confronto, interazione personale e mediazione appare indispensabile, al fine di realizzare scelte gestorie condivise e valide, sia da un punto di vista industriale, che giuridico.

Si ricorda in merito che affinché possa essere attestato dal professionista indipendente designato dal debitore[238], il piano deve soddisfare i requisiti di *attendibilità*, *coerenza* e *sostenibilità finanziaria*.

Sotto il primo profilo è necessario fare riferimento alla fondatezza dei dati storici, che non pone particolari problemi poiché ci si riferisce agli ultimi bilanci

[238] Si rimanda al *Capitolo 2.3*

depositati presso il Registro delle Imprese[239], e delle ipotesi prospettiche: queste sono di norma estrapolate utilizzando fogli di lavoro *Excel* all'uopo predisposti che simulano i risultati nell'intero periodo coperto dal piano concordatario. Il piano di risanamento risulta tanto più credibile agli occhi di chi deve asseverarlo e di chi deve approvarlo – i creditori – quanto si presenta dettagliato il *business plan*[240], ovvero la specificazione particolareggiata delle azioni da intraprendere per muovere dalla situazione attuale, descritta all'inizio del piano stesso, al punto di arrivo desiderato.

Deve inizialmente essere esposto *l'action plan,* ovvero le azioni concrete che la direzione ha deciso di assumere per dispiegare la strategia futura – ad esempio cambiamento di alcuni fornitori, mantenimento di commesse in essere, riduzione del personale, chiusura o apertura di nuovi stabilimenti, ecc. – e di ognuna di queste deve esserne esplicitata tempistica, impatto economico e l'eventuale stato d'avanzamento delle trattative con i soggetti interessati. Dette valutazioni operative vengono integrate poi con altre ipotesi direttamente riferite alle variabili economico-finanziarie di impatto sui rendiconti monetari – quali tempi medi di incasso e pagamento, studio dell'incidenza delle singole classi di costo sui ricavi attesi, costo medio dell'indebitamento, etc.

Si dispone a questo punto di tutti gli elementi essenziali a definire il piano economico-finanziario, che consente di formulare veri e propri bilanci prospettici, sia pure sintetici[241]. In sintesi dunque l'attendibilità <<deve risultare corroborata dalla visibilità dei dati previsionali, intesa come possibilità di intravedere il formarsi dei dati preventivati (stime di ricavi, margini, investimenti,

---

[239] Chiaramente si presume che essi siano stati predisposti ossequiando ai principi di redazione del bilancio, ex art. 2423 e segg. c.c.; al professionista non compete comunque in tale sede una "revisione" svolta per l'appunto secondo i principi della revisione legale.

[240] Nella sua accezione più generale il *business plan* può essere definito quale <<simulazione degli effetti economico-patrimoniali di alternative decisioni o progetti d'impresa, realizzata per evidenziare la fattibilità tecnica, sulla base delle caratteristiche dell'impresa stessa, e per evidenziarne le possibili ricadute ed effetti. Rappresenta dunque, in un'ottica prospettica, un progetto di sviluppo imprenditoriale utile per avviare, ampliare, acquisire o dismettere, in tutto o in parte, complessi aziendali>>, *Principi di redazione del Business Plan,* consultabili su *www.cndcec.it*

[241] Contributo di Bana M., *Come redigere i piani di risanamento,* Ratio mattino del 26.05.2014

ecc.), ovvero l'elevata probabilità che le proiezioni relative a tali voci hanno di manifestarsi realmente>>.

La coerenza è invece riscontrabile in presenza di logiche correlazioni tra le varie ipotesi prospettate che devono tenere in considerazione l'orizzonte temporale lungo il quale si snoda il piano, i futuri scenari di mercato attesi, la compatibilità con le dinamiche del settore in cui opera l'impresa, oltre che ovviamente le modalità attuative con cui l'imprenditore ritiene di poter conseguire gli obiettivi fissati nel *business plan*. L'attività di controllo deve infatti certificare/asseverare con la massima trasparenza la verosimiglianza delle premesse operative e dunque la verosimiglianza della fattibilità e riuscita del piano.

La sostenibilità finanziaria, infine, dev'essere provata con la previsione di flussi di cassa connessi all'attuazione del piano, che consentano di raggiungimento un – seppur tentennante – equilibrio finanziario: è opportuno a tal fine che nell'arco temporale coperto dal piano i *cash flow* operativi siano almeno pari alle risorse assorbite da capitale circolante e investimenti netti da realizzare previsti dal piano stesso, lasciando così dischiusa la possibilità di sfruttare il ricorso ad ulteriore capitale di debito o rischio per affrontare investimenti incrementativi finalizzati ad ulteriore crescita.

3.3 Il caso Nikita: affitto d'azienda attraverso la costituzione di una NewCo

Vediamo ora da nel dettaglio le vicende della società *Nikita*[242].

Il caso proposto, osservato ed approfondito durante l'attività di tirocinio presso uno Studio professionale, segue le fila di un reale e concreto contesto aziendale, esemplare modello di procedura concorsuale che sintetizza compiutamente gran parte degli argomenti economico-giuridici sin qui esposti ed analizzati. Precisamente, nella fattispecie concorsuale del concordato preventivo (art. 160 e segg. L. Fall), proposto in prima battuta con il novellato ricorso "in bianco" (art. 161, comma 6, L. Fall), si vanno ad innestare diverse operazioni di natura straordinaria: trasformazione del tipo societario, messa in liquidazione, affitto d'azienda ad una *newco* ed in ultimo un progetto di fusione per incorporazione.

Inquadramento storico della Società Nikita Srl[243]

Per poter sviscerare e comprendere appieno una qualsivoglia vicenda societaria, è sempre opportuno partire dalla conoscenza del corso degli eventi che negli anni si sono susseguiti, decisivi alla definizione della realtà d'azienda contingente oggetto di analisi.

La storia di *Nikita Spa* (attualmente, a seguito delle vicende di cui si dirà oltre, *Nikita Srl* in liquidazione) prende avvio agli inizi degli anni sessanta, con la costituzione della *Nikita Snc;* nel corso dei decenni successivi, attraverso una serie di operazioni straordinarie di incorporazione di alcune società collegate, l'attività è giunta a fare capo alla *Nikita Spa*.

La società ha avuto in passato sede legale nella provincia di Milano ed è stata successivamente iscritta nel Registro Imprese di Lecco in occasione della messa in liquidazione e del mutamento della ragione sociale, di cui si dirà poco oltre.

---

[242] I nomi utilizzati sono ovviamente di fantasia. I dati esposti sono stati rielaborati per tutela e riservatezza, mantenendo però coerenza con la struttura patrimoniale/economica dell'azienda esaminata.

[243] Informazioni e dati estratti dalle visure storiche delle società osservate e dalla domanda di pre-concordato depositata presso il Tribunale di Lecco.

La società, nelle sue varie forme, ha operato presso la sede di Lecco sino ai primi anni 2000, quando si è trasferita presso l'attuale sede di Augusta, corrente sede operativa, amministrativa e centro decisionale della società; nel 2006, a seguito delle fusioni cui si è accennato, si è aggiunta l'unità produttiva di Iulia.

Fin dalla costituzione, la società è rimasta nel completo controllo della famiglia *Nikita*, ancorché per il tramite di società fiduciarie: la compagine sociale fa attualmente ancora capo a "*Madeline Fiduciaria per azioni*" e "*Birkoff Fiduciaria s.p.a.*", ciascuna titolare di una partecipazione del 50%; i mandanti delle fiduciarie sono *Madeline* e *Birkoff*[244], riferibili alla famiglia *Nikita* per l'appunto.

Alla società fanno capo alcune partecipazioni in società italiane ed estere, operanti quali soggetti che ne commercializzano i prodotti in determinati territori; da segnalare la partecipazione totalitaria nella *Nikita Point Srl,* che funge da punto vendita dei prodotti *Nikita* nel Triveneto e che è oggetto della programmata operazione straordinaria di cui si dirà oltre.

Il settore in cui opera è quello della fabbricazione e commercializzazione di minuterie metalliche (settore storico) e dal 2006, a seguito di un'incorporazione, della settore della pressofusione di zama; l' oggetto sociale riportato in visura camerale è il seguente:

<<la fabbricazione e la vendita di minuterie metalliche in genere e di materiale ferroso e di ogni altro genere e la produzione e la vendita di ogni articolo e macchinario nel campo della meccanica metallurgica nulla escluso ed eccettuato con facoltà di assumere anche rappresentanze di tali articoli;

l'acquisto, la vendita, la permuta della proprietà di tutti i beni immobili e di diritti reali sugli stessi, siano urbani o rustici, abitativi, industriali o commerciali, sia in Italia che all'estero; la loro gestione ed amministrazione, per conto proprio ed ogni altra negoziazione relativa con l'inerente attività di locazione, comodato, affitto, manutenzione e trasformazione. In relazione a tale oggetto e, quindi, con carattere meramente funzionale e, per ciò assolutamente non in via prevalente, senza rivolgersi al pubblico e comunque nel rispetto dei divieti e dei principi portati dalla legge (omissis);

[244] Anche questi nomi sono di pura fantasia e sostituiscono quelli reali delle società fiduciarie e delle persone fisiche cui fanno capo.

la Società potrà inoltre fornire servizi alle imprese (omissis);

l'assistenza operativa e logistica a imprese ed aziende.

Essa può compiere tutte le operazioni ritenute necessarie od utili per il conseguimento dell'oggetto sociale comprese le aperture di conti correnti passivi, l'emissione di cambiali e l'assunzione di mutui ipotecari.>>

In estrema sintesi e tradizionalmente il *core business* è da individuare nella produzione di accessori per mobili, in particolare cerniere per ante e guide per cassetti, cui si aggiunge negli anni più recenti l'attività di produzione di stampi su commessa, utilizzati per stampaggio della lamiera a freddo e pressofusione della zama a caldo.

Nel corso degli anni la società è divenuta una delle realtà produttive più importanti del tessuto produttivo Lecchese e dell'Alta Brianza, divenendo una consolidata realtà internazionale. La forza lavoro impiegata è giunta a contare sino ad oltre 300 dipendenti; alla data di estensione e deposito del piano concordatario – luglio 2013 - impiegava 202 lavoratori nelle due unità produttive di Augusta e Iulia.

A seguito del progressivo deteriorarsi della situazione patrimoniale e finanziaria della società, in occasione dell'approvazione del bilancio dell'esercizio 2012 l'amministratore unico e l'organo di controllo hanno rilevato il venire meno del presupposto della continuità aziendale; nel contempo, il primo ha deciso il ricorso alla procedura di concordato preventivo per far fronte a tale situazione.

In realtà già dall'autunno 2012 si era presa in considerazione l'ipotesi di implementazione di un piano di risanamento attestato *ex* art. 67, comma terzo, lettera d) L. Fall.; a tal proposito i lavori preparatori stavano procedendo di buon grado, erano state definite le linee d'azione e siglati accordi di *stand still* con le banche interessate, con connessa nomina dell'*advisor* legale e finanziario per un parere conclusivo su detto intervento.

La contrazione della domanda di prodotti, determinata della crisi che verrà analizzata oltre, aveva inoltre fatto sorgere l'esigenza di richiedere la concessione di ammortizzatori sociali per la quasi totalità dei dipendenti di *Nikita spa*.

Intorno alla metà di aprile 2013, si è però palesata tra *management*, compagine societaria e consulenti, il convincimento che tale operazione non sarebbe stata sufficiente a risolvere le difficoltà di *Nikita* e si è iniziato a valutare il ricorso ad uno strumento concorsuale maggiormente incisivo, un concordato preventivo per l'appunto.

L'assemblea dei soci, preso atto di dette circostanze, ed in particolare il venir meno della continuità aziendale, in data 17.7.2013 ha deliberato la messa in liquidazione e la trasformazione in S.r.l. della società, la diminuzione del capitale sociale, il cambio di denominazione[245] ed il trasferimento della sede legale presso l'insediamento produttivo di Augusta, sede operativa e amministrativa, ed ha ratificato la decisione dell'amministratore unico di far ricorso alla procedura di concordato preventivo.

Trasformazione e riduzione del capitale sociale sono azioni molto impiegate nell'ambito del *downsizing* di società che risultano sovradimensionate alle diminuite condizioni operative: non solo una struttura di s.r.l. permette di mantenere il regime della responsabilità limitata riducendo i costi di gestione[246], ma per di più questi costi possono essere ridotti al minimo abbassando il capitale sociale al di sotto della soglia per la quale il Codice Civile prevede determinati oneri ed adempimenti, ovvero i 120 mila euro.

La crisi e le sue ragioni

Si è detto nel corso del Secondo Capitolo di quanto sia ragguardevole e andare ad indagare le ragioni del contesto di crisi in cui una società si trova ad operare, al fine di individuare coscientemente e tempestivamente l'intervento che meglio si adatta al caso di specie. Per poter intervenire efficacemente occorrono

[245] Per semplicità nel caso proposto si è utilizzato il nome "*Nikita*" sia per la veste originaria della società, del tipo società per azioni – *Nikita Spa* –, che per quella successiva alla trasformazione in società a responsabilità limitata – *Nikita Srl* –; in realtà, come è ormai consuetudine fare, prima della messa in liquidazione e trasformazione in s.r.l., la società ha assunto una denominazione del tutto estranea a quella "storica". La scelta, come si diceva, è ormai prassi scelta da molte realtà aziendali che godono di buona visibilità sul mercato, attuata quale meccanismo di difesa da una presumibile propaganda negativa.

[246] Basti pensare al costo del sistema di controllo interno, il collegio sindacale, che per una s.p.a. operante in condizioni di tensione finanziaria può essere di notevole impatto sul fatturato.

infatti decisioni consapevoli relative alle cause che hanno determinato la decozione dell'impresa; esse possono tuttavia essere tuttavia di difficile comprensione per l'effetto non deterministico che regola i rapporti tra i valori economici in campo e di frequente si può cadere nella tentazione di individuarne le origini in moventi generali e generalizzanti, quali crisi di settore, "invasione dalla Cina", alto costo nazionale del fattore lavoro, limitata propensione delle banche a sostenere le imprese, etc.

Nel caso di *Nikita*, un'analisi degli ultimi decenni la vede *leader* nazionale – ed in certa misura internazionale – del mercato delle componenti metalliche per arredamento, particolarmente specializzata, come discorso pocanzi, nell'innovazione e produzione di sistemi di fissaggio – le c.d. "cerniere" – dei mobili.

Così come buona parte dell'economia del Bel Paese, il settore in cui opera ha mostrato nei recenti anni difficoltà sostanzialmente attribuibili al progressivo affermarsi sul mercato mondiale di prodotti provenienti da Paesi Emergenti, nei quali il basso prezzo della manodopera consente di praticare prezzi che mettono fuori mercato i prodotti fabbricati in Italia. Parallelamente a ciò, il mercato dei prodotti europei si è sempre orientato verso prodotti di "alta gamma", che richiedono forti investimenti in ricerca e sviluppo ed in automazione.

La Società si è dunque trovata a fronteggiare, da un lato, una domanda in contrazione e, dall'altro, la necessità di effettuare ingenti investimenti per nuovi prodotti, senza avere sufficiente flessibilità nella struttura dei costi. Allo specifico quadro sopra descritto, a partire dal 2009 si sono soprapposti gli effetti della nota crisi mondiale.

La società ha così accumulato perdite via via crescenti, a causa della progressiva contrazione del fatturato e dei margini, con totale erosione del valore della produzione ad opera dei costi ordinari di gestione e risultati negativi amplificati anche dall'incidenza degli oneri finanziari.

Nella realtà *Nikita* ha cercato negli ultimi anni di tenere il passo della concorrenza dei Paesi in via di sviluppo, operando sui margini e modernizzandosi secondo le tendenze del settore; la compagine sociale ha peraltro fatto fronte a

questi risultati negativi attraverso l'apporto di ingenti risorse finanziarie e misure di contenimento del costo del lavoro, attuate con la collaborazione delle OO.SS.[247], principalmente attraverso un ricorso progressivamente più ampio al contratto di solidarietà difensivo.

Dall'analisi dei bilanci aziendali è riscontrabile una contrazione del valore della produzione e del risultato netto che crolla negli anni, in estrema sintesi così sintetizzabile[248]:

Anno	Valore della produzione	Utile/perdita netti
2006	71 milioni	500 mila
2010	61 milioni	-1 milione
2011	40 milioni	-3 milioni
2012	30 milioni	-8 milioni

L'evoluzione del costo del personale dal 2010 al 2012 mostra invece una riduzione da 10 milioni – per n.301 addetti – a 7 milioni – per n.266 addetti –, dunque una contrazione meno che proporzionale rispetto a quella del fatturato che pone in evidenza la politica sociale conservativa volta alla salvaguardia dei posti di lavoro.

Nonostante la valida politica produttiva e commerciale e le – sostanzialmente – condivisibili scelte gestionali, *Nikita* ha dunque visto andare vani i tentativi atti a ripristinare una primaria stabilità operativo-finanziaria, con la conseguente erosione non solo di energie economiche, ma ancor più fisiche, psicologiche e logistiche, che – con il senno di poi – sarebbero state meglio impiegate se indirizzate verso programmi di ricerca e sviluppo, al fine di un riposizionamento della società.

Va comunque precisato che nel trambusto causato dalla crisi aziendale, la società ha saputo mantenere una politica commerciale attiva di particolare acutezza: la salvaguardia di una rilevante commessa con AKA, noto produttore

[247] Si fa riferimento alle organizzazioni sindacali attive a livello societario.

[248] I dati esplicitati sono frutto di arrotondamenti, ma mantengono le proporzioni del caso concreto.

mondiale di mobili (di cui si dirà a breve), si è rivelata infatti una roccaforte dalla quale ripartire ed auspicare ad una rinnovata storia imprenditoriale.

L'articolata vicenda si articola in più momenti, variamente connessi e concatenati tra loro; al fine di una più agevole lettura si riporta uno schematizzazione degli stessi, così da avere una traccia per il proseguo della trattazione:

I. ottobre 2012-maggio 2013: predisposizione e valutazione di un piano *ex* art. 67, c. 3°, lett. d);
II. maggio 2013: l'idea di un piano attestato appare superata e si inizia a lavorare ad un piano concordatario;
III. 2 luglio 2013: costituzione della *NewCo*;
IV. 15 luglio 2013: tutti i dipendenti di *Nikita* sono posti in CIGS;
V. 17 luglio 2013: modifiche societarie di *Nikita Spa*: riduzione capitale sociale, cambio di denominazione e trasformazione in società a responsabilità limitata, messa in liquidazione, trasferimento della sede a Augusta;
VI. 17 luglio 2013: sottoscrizione del contratto di affitto con la *NewCo* – condizionato all'avveramento delle condizioni sospensive;
VII. 23 luglio 2013: sottoscrizione dei contratti di locazione degli immobili con la *NewCo*;
VIII. 25 luglio 2013: predisposizione progetto di fusione per incorporazione tra *Nikita srl* e *Nikita Point srl*;
IX. 29 luglio 2013: deposito presso il Tribunale di Lecco ricorso pre-concordato *ex* art. 161, comma 6, L. Fall.;
X. 31 luglio 2013: provvedimento del Tribunale con il quale si definisce il termine per l'integrazione al 12 novembre 2013;
XI. 31 luglio 2014: delibere di approvazione del progetto di fusione di *Nikita srl* e *Nikita Point srl*;
XII. 5 agosto 2013: chiusura dell'accordo sindacale con le OO.SS.;
XIII. 6 agosto 2013: atto ricognitivo di avveramento delle condizioni sospensive per dare corso all'affitto d'azienda;

XIV. 31 ottobre 2013: istanza *ex* art. 161 comma 7, per la modifica del contratto d'affitto nella parte relativa agli impegni dell'affittuaria a concorrere alla procedura di vendita dell'azienda e scioglimento dai contratti di leasing non strategici;

XV. 7 novembre 2013: a seguito dell'istanza modificativa viene nominato un pre-commissario per valutarne le questioni proposte;

XVI. 11 novembre 2013: deposito integrazione del piano concordatario ex art 161, comma 6, L. Fall.;

XVII. 28 novembre 2013: udienza con P.M. e pre-commissario, su volere del Tribunale, per un'illustrazione del piano concordatario da parte della proponente;

XVIII. 2 dicembre 2013: in Camera di Consiglio si è deliberato l'ammissione al concordato, la nomina del commissario giudiziale – confermato il pre-commissario – ed è stata fissata per il 5 marzo 2014 l'adunanza dei creditori.

XIX. 20 febbraio 2014: depositata la Relazione del commissario giudiziale *ex* art. 172 L. Fall.;

XX. 2 aprile 2024: decorsi i 20 giorni dall'adunanza dei creditori, utili a raccogliere le votazioni mancanti, il totale dei voti favorevoli è registrato al 98,93% ed è dunque fissata per 11 giugno 2014 Camera di Consiglio, per omologa del concordato preventivo.

XXI. 28 maggio 2014: parere del commissario giudiziale *ex* 180 L. Fall., con espressione favorevole all'omologa;

XXII. 11 giugno 2014: decreto di omologa del concordato e nomina del liquidatore giudiziale di *Nikita Srl.*

La scelta della procedura concorsuale e le iniziative assunte in vista della predisposizione del piano concordatario

Come accennato pocanzi, una volta appurata l'impossibilità di procedere con un piano attestato *ex* art. 67, c.3, lett. d) L. Fall., i vertici della società si sono

mossi alla ricerca di consulenti che li seguissero nella predisposizione di un piano di concordato preventivo come disciplinato dagli artt. 160 e segg. L. Fall.

Individuato il *team*, composto da due legali già in rapporto con la Società ed un Professionista d'impresa, ad integrazione delle competenze delle discipline economico-aziendalistiche, sono iniziati i lavori di definizione delle linee d'azione. In un simile contesto di protratte complessità finanziarie, la tempestività di intervento è stata più che mai essenziale per evitare l'epilogo fallimentare.

Nonostante le proposte assunte ed una politica commerciale attiva, fin da subito è apparso appunto evidente che le iniziative intraprese, finalizzate al contenimento dei costi, si scoprivano nella realtà inefficaci; la progressiva carenza di liquidità ha inoltre indotto alcuni venditori ad interrompere le forniture ed i vari istituti di credito a monitorare con più *pressing* la situazione finanziaria della società, una volta tramontato l'accordo di *stand still* negoziato con il ceto creditizio.

L'esigenza di celerità nella definizione delle vicende societarie ha fatto propendere per la scelta di un ricorso di pre-concordato: l'istituto, come presentato nel precedente capitolo, permette infatti evitare, nelle more dell'attivazione e completamento delle procedure di soluzione della crisi, che la platea dei creditori si lanci in una sorta di competizione nell'aggredire individualmente gli *assets* aziendali allo scopo di assicurarsi cause (il)legittime di prelazione, con la conseguenza, ovviamente negativa, di compromettere l'integrità complessiva dell'impresa. L'art. 168 L. Fall., disciplinando gli effetti del deposito del ricorso, prevede infatti che <<Dalla data della pubblicazione del ricorso nel registro delle imprese e fino al momento in cui il decreto di omologazione del concordato preventivo diventa definitivo, i creditori per titolo o causa anteriore non possono, sotto pena di nullità, iniziare o proseguire azioni esecutive e cautelari sul patrimonio del debitore. (…) I creditori non possono acquistare diritti di prelazione con efficacia rispetto ai creditori concorrenti, salvo che vi sia autorizzazione del giudice nei casi previsti dall'articolo precedente. Le ipoteche giudiziali iscritte nei novanta giorni che precedono la data della pubblicazione del ricorso nel registro delle imprese sono inefficaci

rispetto ai creditori anteriori al concordato>>. Inoltre tale procedimento consente di ottenere un termine compreso tra 60 e 120 giorni per il deposito della domanda di concordato "vera e propria" ex art. 160 L. Fall.

Nella stesura della domanda di pre-concordato sono state seguiti i principi contenutistici voluti dalla *best practice*, esplicitate *infra*: non dunque una domanda "in bianco" scevra di informazioni e dettagli, ma piuttosto un documento esaustivo, dove "il nero prevale sul bianco"[249] di una ventina di pagine, completo degli opportuni allegati, concernente i seguenti argomenti:

a. Dati anagrafici della società e dei suoi consulenti
b. Profilo della società
c. Ragioni della crisi
d. Iniziative assunte per la predisposizione del piano
e. Sommaria situazione patrimoniale
f. Termine per l'integrazione del piano e linee-guida del piano concordatario
g. Allegati, quali visure CCIAA, verbali di assemblea straordinaria, bilanci degli ultimi 3 esercizi, elenco creditori e debitori, copie contratti commerciali strategici, copie contratti di affitto del ramo d'azienda e locazione degli immobili, garanzie fornite dalle banche e progetto di fusione

In vista dell'accesso alla procedura sono stati posti in essere i primi interventi prodromici alla conservazione dell'unità, del valore aziendale e, parzialmente, dei livelli occupazionali, nonché alla riuscita del piano concordatario.

Il 17 luglio 2013 si è proceduto alla modifica dello statuto di *Nikita*, con la riduzione del capitale sociale da Euro 9.800.000 a Euro 500.000 , la trasformazione da società per azioni a società a responsabilità limitata, il cambio di denominazione, il trasferimento della sede presso gli stabilimenti industriali di Augusta e la messa in liquidazione volontaria della stessa.

[249] Cit. Pollio M., Odcec di Genova

Nel frattempo da alcuni giorni prima, in visto dell'accesso alla procedura, è stata formalizzato il ricorso alla Cassa Integrazioni Straordianaria – CIGS – a zero ore per tutti i n.202 lavoratori in forza nella società, per il periodo di durata di sei mesi decorrenti dal 15.7.2013.

Nella stessa data delle modifiche societarie, si è stipulato il contratto d'affitto d'azienda con la *NewCo* all'uopo costituita, fulcro essenziale dell'intero impianto concordatario; prima di presentarne il contenuto, vale però la pena spendere qualche parola in merito alla sostanziosa commessa richiamata, ragione ultima per cui è stato possibile prospettare un proseguo dell'attività.

Nell'aprile del 2013 *Nikita* riceve infatti una significativa richiesta da parte di AKA, *partner* commerciale assodato da molti anni, per la fornitura minima, nell'arco di un triennio a partire dall'autunno 2013, di 67 milioni di cerniere, corrispondenti ad un fatturato di circa € 46.000.000. Considerando il volume d'affari progressivamente ridottosi nel corso degli anni, il fatturato generato da questo contratto rappresentava il 40% del volume totale atteso in tale periodo, in caso di prosecuzione dell'attività produttiva.

L'assunzione della considerevole commessa presupponeva l'effettuazione di una serie di nuovi investimenti finalizzati all'adeguamento di alcuni impianti produttivi e alla realizzazione di costosi stampi dedicati, per un totale di circa € 2.500.000, da realizzarsi entro la fine dell'anno stesso. Essendo – ancora - in possesso dei requisiti per l'accettazione del lavoro, *Nikita* si è tempestivamente attivata stipulandone tutti i relativi contratti.

All'evidenza, l'accesso ad una procedura concorsuale con "continuità diretta", anche a prescindere dalle indubbie difficoltà di accesso al credito bancario e di approvvigionamento presso i fornitori, non sarebbe stato compatibile con i requisiti richiesti da AKA per il mantenimento del contratto (è infatti noto che simili convenzioni prevedono clausole che legittimano il recesso del committente in casi del genere) , né del resto lo sarebbero stati gli ingenti investimenti da realizzare nell'arco di pochi mesi, sia per il rischio di vedere postergati i crediti dei soci per i finanziamenti effettuati, sia per le inevitabili criticità legate alla necessità di sottoporre al Tribunale un simile piano di investimenti e ottenerne l'autorizzazione in tempi utili.

Scelta obbligata è dunque stata quella di costituire una *NewCo*, riconducibile sempre alla famiglia *Nikita*, capace con il sostegno finanziario dei soci originari e con un corretto dimensionamento dei valori industriali di far fronte a quanto necessario per mantenere gli impegni assunti con AKA; inoltre, non essendo assoggettata ad alcun genere di procedura concorsuale, la *NewCo* avrebbe potuto realizzare gli investimenti previsti e continuare i rapporti con gli altri fornitori.

Il passaggio del contratto di fornitura attraverso l'affitto d'azienda, con il volano dell'ordine del noto marchio, avrebbe permesso alla *NewCo* di subentrare "in corsa" nella gestione di *Nikita*, rilanciandone l'attività d'impresa, ponendo nel contempo i presupposti per attrarre nuovi investimenti[250] e per il ricorso alla procedura di concordato preventivo di *Nikita*.

La strategia è stata accolta con favore dalla stessa committente AKA e si è rivelata scelta vincente in quanto ha effettivamente consentito la continuità della gestione dell'azienda e dunque la preservazione del suo funzionamento, oltre che la messa a reddito immediata, tramite contratti di locazione, degli *asset* concordatari: ramo d'azienda, immobili e magazzino. A supporto di ciò basti riferire che il valore dell'azienda in ipotesi di funzionamento senza soluzione di continuità era stato proposto in € 20.600.000, mentre quello meramente liquidatorio, in ipotesi di vendita parcellizzata, in soli € 3.000.000.

Con contratti separati *Nikita* ha poi locato alla *NewCo*, oltre al ramo d'azienda costituente la pressoché totalità produttiva della struttura, gli stabilimenti di Augusta e Iulia e sono stati previsti già nel contratto d'affitto meccanismi di aggiustamento per il prelievo delle rimanenze rimaste in capo a *Nikita*.

Nel ricorso veniva peraltro già prospettata la circostanza per cui *Nikita* avrebbe cessato totalmente l'attività produttiva, a seguito del deposito del

[250] La *NewCo* neocostituita fa infatti capo all'80% alla famiglia *Nikita* e per il 20% al management di *Nikita* stessa, ma la metà delle quote in capo alla famiglia *Nikita* (pari al 40% del capitale appunto) è stata sottoscritta tramite mandato fiduciario proprio al fine di poterla "dedicare", attraverso apposite clausole del mandato stesso, a potenziali nuovi investitori, con i quali sono in corso trattative che naturalmente presuppongono la "stabilizzazione" della situazione a seguito dell'omologazione del concordato preventivo.

ricorso stesso, atteso che le circostanze particolari del contratto stipulato con AKA, di cui si è detto poco sopra, rendevano improspettabile una continuità diretta, sebbene provvisoria dell'attività.

Per questa ragione, non si è dato luogo ad alcuna indicazione, neppure in termini transitivi, circa un concordato in continuità aziendale, ai sensi dell'art. 186-*bis* L. Fall.

Si esplicitava inoltre che in caso di mancato avveramento delle condizioni sospensive, sul presupposto che l'attività produttiva di *Nikita* comunque sarebbe cessata, si sarebbe provveduto alla liquidazione di tutti i singoli cespiti attivi facenti parte del patrimonio aziendale, che in prima approssimazione sarebbero comunque sufficienti a garantire in tempi ragionevoli il soddisfacimento di tutti i crediti privilegiati e una congrua percentuale dei crediti chirografari (Per avere un ordine di grandezza delle consistenze patrimoniali, si riporta che a fine maggio 2013 il patrimonio netto risultava negativo per 3 milioni di euro circa).

Il contratto – condizionato – d'affitto di ramo d'azienda

La stipula del contratto d'affitto d'azienda tra *Nikita* e la neocostituenda *NewCo* è avvenuta, come anticipato, il 17 luglio 2013, una decina di giorni prima del deposito in Tribunale della domanda prenotativa, avuta luogo il 29 luglio 2013.
Così come disposto dall'articolo 2556 del Codice Civile, il documento, valido e opponibile a terzi solo se redatto in forma scritta, con data certa e dinnanzi ad un notaio, è stato redatto per atto pubblico; esso,nei trenta giorni alla stipula, è stato poi depositato ai sensi di Legge per l'iscrizione nel Registro delle Imprese e nei registri di pubblicità degli immobili e dei beni mobili registrati.

Venendo invece a considerarne l'oggetto, lo scheletro contenutistico, articolato in articoli, richiama quello del contratto d'affitto per società *in bonis*; la particolarità dell'atto in esame risiede nella previsione di una *condizione sospensiva* che subordina l'efficacia dello stesso a particolari avvenimenti futuri, come si dirà a breve.

Le prime pagine del documento individuano le parti stipulanti l'accordo, ovvero gli amministratori intervenuti in sede notarile, muniti degli opportuni poteri, in rappresentanza delle società oggetto di negozio, *Nikita* e la *NewCo* per l'appunto, delle quali vengono specificate sede sociale, dati societari ed estremi di identificazione. Si riconoscono dunque *Nikita* quale Affittuante-Locatrice e *NewCo* quale Affittuaria-Locataria.

Prosegue poi con alcune premesse, inerenti l'attività d'impresa svolta storicamente da *Nikita* e le cause della crisi che di cui è stata recentemente soggetta, nonché le iniziative promosse in tali circostanze dagli organi decisionali aziendali, tra cui il la predisposizione del ricorso ai sensi dell'art. 161, comma 6, L. Fall. e la valutazione dell'opportunità di affinare parte della menzionata azienda, opportunamente perimetrata, al fine di conservarne l'unità ed i valori di avviamento e occupazione, in vista della sua alienazione nell'ambito del proponendo concordato.

V'è richiamo alla commessa AKA ed ai termini della stessa, completa di considerazioni circa la manifesta impossibilità di *Nikita* di effettuare gli investimenti produttivi necessari a darvi corso e di approvvigionarsi regolarmente presso i fornitori, nonché esplicitazione del preliminare consenso raccolto presso la committente circa l'affitto d'azienda in parola.

Ancora, si esplicita l'interesse dell'Affittuaria, nel caso di avvera mento della condizione sospensiva, a partecipare alla procedura competitiva che fosse prevista per la vendita del ramo d'azienda oggetto del contratto stesso, secondo termini e condizioni da negoziare prima della presentazione del contratto stesso.

Passando all'analisi del corpo articolato del contratto, il documento è così predisposto:

- *Articolo 1: Premesse, allegati e definizioni*.

  Contiene esplicitazioni di termini o riferimenti ed enumerazione degli allegati di completamento al contratto stesso, concernenti autorizzazioni, contratto in essere – commessa AKA in *primis* –, documentazione tecnica, data di efficacia, gravami sui beni inclusi nel ramo d'azienda, etc.

- *Articolo 2: Oggetto*

Viene definito l'ambito della concessione a titolo di affitto, ed in particolare si prevede che la società *Nikita* conceda alla società *NewCo* di << poter esercitare in nome e per conto proprio (…) il Ramo d'Azienda, costituito dai seguenti rapporti e cespiti attivi e passivi:

I. rapporti di lavoro con i dipendenti trasferiti in base all'accordo sindacale di cui *infra*;

II. impianti, apparecchiature, attrezzature e beni mobili registrati di cui agli elenchi che, firmati dalle Parti e dal Notaio autenticante, si allegano al presente atto (…);

III. il Contratto AKA, i Contratti Ristrutturazione Impianti e i Contratti Nuovi Impianti;

IV. i contratti di subappalto (…);

V. i contratti relativi agli ordini accettati da *Nikita* anteriormente alla Data di Efficacia e non ancora completamente eseguiti alla Data di Efficacia;

VI. le Autorizzazioni, la Documentazione Tecnica, il Know How Commerciale, la Proprietà Intellettuale e la Tecnologia;

VII. le Licenze Software e i contratti di leasing di cui all'elenco che, firmato dalle Parti e dal Notaio autenticante, si allega al presente atto (…);

VIII. i contratti di somministrazione di cui all'elenco che, firmato dalle Parti e dal Notaio autenticante, si allega al presente atto (...);>>

Seguono le previsioni per cui si ritiene escluso dall'affitto tutto ciò che non è espressamente menzionato al punto precedente e la clausola tipica dei contratti di locazione per cui il bene, nello specifico caso il Ramo d'Azienda, si ritiene trasferito "come visto e piaciuto", nello stato di fatto e di diritto in cui si trova, escludendosi pertanto, a titolo esemplificativo e non esaustivo, qualsivoglia garanzia per eventuali non conformità di impianti e macchinari alle norme vigenti o per eventuali difetti o vizi dei beni facenti parte del ramo.

- *Articolo 3: Magazzino*

Il magazzino viene escluso dal contratto di affitto del Ramo d'Azienda, tuttavia già in sede di stipula del contratto si allega il dettaglio delle

consistenze correnti, attendendo l'aggiornamento da parte delle Parti entro i quindici giorni successivi dalla data di efficacia. Per regolare i rapporti successivi, si è poi fatto ricorso ad un contratto estimatorio[251], prevedendo che <<l'Affittuaria avrà diritto di acquistare in tutto o in parte i beni facenti parte del Magazzino, per tutta la durata del Contratto; gli acquisti avverranno "come visti e piaciuti" e dunque senza garanzia per vizi e difetti. I beni inclusi nell'allegato saranno acquistati ai prezzi ivi indicati, determinati sulla base del costo medio ponderato di ciascun bene alla data del 13 luglio 2013 maggiorato del 2%, mentre i beni successivamente inclusi nel Magazzino saranno acquistati a un prezzo pari al prezzo d'acquisto pagato da *Nikita*, maggiorato del 2%.

L'Affittuaria comunicherà a *Nikita* gli acquisti effettuati, fornendone distinta analitica, e pagherà i relativi prezzi con cadenza mensile, contestualmente al pagamento del canone (d'affitto). In caso di ritardato pagamento, senza pregiudizio dell'esercizio degli altri diritti previsti dal Contratto o dalla legge e senza necessità di messa in mora, decorreranno a favore di *Nikita* gli interessi di mora al saggio di cui all'art.5 D.Lgs. n.231/2002[252].>>

Nel proseguo si specifica il diritto di *Nikita* di ispezionare in ogni tempo il magazzino.

- *Articolo 4: Durata – Consegna – Condizione sospensiva – Recesso dell'Affittuaria*

Termine automatico ed irrevocabile del contratto d'affitto è stato precisato nel 31 dicembre 2016, a decorrere dalla data di efficacia.

---

[251] Il contratto estimatorio prevede che una parte (*tradens*) consegni una o più cose mobili all'altra (*accipiens*), mentre quest'ultima si obbliga a pagarne il prezzo o a restituirla nel termine stabilito (art. 1556 c.c.).

[252] Il Decreto Legislativo, 9 ottobre 2002, n. 231, riprendendo del tutto la Direttiva Comunitaria 2000/35, dispone che, nell'ambito di una transazione commerciale, chi subisce ingiustificatamente un ritardo nel pagamento del prezzo, ha diritto agli interessi di mora che decorrono automaticamente, sin dal giorno immediatamente successivo a quello di scadenza previsto nel contratto, per il solo fatto dell'inadempimento, senza che il fornitore della prestazione o del servizio debba più inviare alcuna lettera di sollecito o altro atto di "costituzione in mora": ciò in tutti i casi di corrispettivo nascente da contratto, a prescindere dal luogo fissato dalla legge per il pagamento.

Tuttavia – e questa è la peculiarità richiamata *supra* – il contratto era condizionato alla conclusione, entro il 29.07.2013, di un accordo sindacale ai sensi dell'art. 47, comma 4-bis della Legge n. 482/1990 e successive modifiche[253], che prevedesse il trasferimento di non meno di ottantacinque lavoratori, al momento della stipula in forza in *Nikita*. Veniva peraltro previsto il diritto per la *NewCo* di recedere dal contratto senza alcun preavviso nel caso in cui l'accordo medesimo fosse stato dichiarato invalido o inefficace nei confronti di anche solo uno dei lavoratori non trasferiti; tale clausola è stata posta a tutela della posizione dell'Affittuaria, che non sarebbe stata in grado di farsi carico del completo comparto della forza lavoro nelle fasi iniziali dell'attività.

Da tale previsione venivano peraltro esclusi i dirigenti, con i quali l'Affittuaria si riservava di verificare la possibilità di accordi separati.

Dell'avveramento della condizione sospensiva si sarebbe dato atto con mediante apposito atto ricognitivo da stipularsi presso il medesimo notaio che ha curato la redazione del contratto d'affitto del ramo d'azienda.

- *Articolo 5: Canone*

Vista il considerevole valore del complesso di beni – il ramo d'azienda – oggetto del contratto di locazione, si è preferito prevedere l'intervento di un terzo soggetto indipendente ed estraneo alle Parti per la definizione di un congruo canone di affitto. Nel contratto è stato perciò individuato un canone annuale "provvisorio" di € 280.000 – oltre ad iva – da corrispondere in rate mensili anticipate, con la riserva secondo cui entro la metà del mese di ottobre il valore del ramo d'azienda sarebbe dovuto

[253] L'articolo richiamato è stato modificato dall'art. 46-bis, comma 2 del Decreto Legislativo n.83/2012, convertito con la Legge n.134/2012. Nel paragrafo sulla nozione d'affitto d'azienda si è detto che in merito ai rapporti di lavoro vige l'art. 2112, c.1, c.c., in base al quale in caso di trasferimento d'azienda il rapporto di lavoro continua con il cessionario ed il lavoratore conserva tutti i diritti che ne derivano; con il disposto della L 428/90 richiamata, si prevede invece che è valido un accordo collettivo, stipulato nell'ambito di una procedura sindacale, che preveda l'esclusione dell'imputazione al cessionario di contratti individuali collegati funzionalmente al ramo ceduto.

essere determinato da un Professionista, all'epoca già nominato[254], <<quale terzo arbitratore ai sensi dell'art. 1349 c.c., che opererà con equo apprezzamento, essendo esclusa la volontà delle Parti di rimettersi al suo mero arbitrio[255].>>

Una volta a conoscenza della valutazione derivante dal parere di congruità dell'arbitratore, si sarebbe proceduto ad adeguare il canone inizialmente stabilito e a provvedere ai conguagli dovuti.

Appare opportuno sottolineare che i soli canoni di affitto e locazione, avrebbero garantito alla società, all'avveramento delle condizioni sospensive previste, un introito di oltre 900.000 euro all'anno sino alla fine del 2016.

- *Articolo 6: Disciplina dei crediti, debiti e passività – Rapporti contrattuali*

È espressamente previsto che l'Affittuaria subentri solo e soltanto nei contratti relativi al ramo d'azienda oggetto di locazione, individuati all'articolo 2 del contratto medesimo e che <<restano rispettivamente a favore e a carico di *Nikita* tutti i crediti, debiti, oneri, costi, responsabilità e passività di qualsivoglia tipo, sorti in conseguenza della pregressa gestione del Ramo d'Azienda anteriormente alla Data di Efficacia o che trovino causa da fatti o atti verificatisi anteriormente a tale data, ancorché oggi non noti e quantificati.>>

Si specifica poi che i beni ed impianti acquistati dall'Affittuaria in base a nuovi contratti rimarranno di proprietà della stessa al temine del contratto, mentre le addizioni, ristrutturazioni e migliorie apportate ad

---

[254] Le Parti davano in quella sede atto che il relativo incarico era già stato conferito all'arbitratore, il quale aveva già comunicato la sua accettazione. A conferma dell'assunto circa le innumerabili funzioni del professionista, proposto nell'elaborato, ecco la presenza di un ulteriore esperto d'impresa che interviene quale valutatore del complesso organico di beni aziendali, autonomo e terzo rispetto al consulente estensore del piano e del contratto d'affitto, all'attestatore, al commissario giudiziale che verrà nominato nella procedura.

[255] L'articolo in parola, rubricato "Determinazione dell'oggetto" prevede che <<Se la determinazione della prestazione dedotta in contratto è deferita a un terzo e non risulta che le parti vollero rimettersi al suo mero arbitrio, il terzo deve procedere con equo apprezzamento. Se manca la determinazione del terzo o se questa è manifestamente iniqua o erronea, la determinazione è fatta dal giudice.>>

impianti di proprietà di *Nikita*, la proprietà resteranno di proprietà di quest'ultima e costituiranno differenze di inventario ai sensi dell'art. 2561 c.c.

Ovviamente ad AKA è dedicato un capoverso a se stante. *Nikita* aveva al tempo della stipula del contratto di affitto già incassato tutti i corrispettivi dovuti dalla committente in base ai contratti di appalto stipulati con quest'ultima, ma non aveva eseguito alcun pagamento dei corrispettivi dovuti ai subappaltatori, per la cessione di parti della commessa. In un'ottica di favore verso la società avviata alla procedura concordataria, si è quindi deciso si prevedere la rinuncia, dell'Affittuaria nei confronti di *Nikita*, a qualsivoglia pretesa riferibile ai pagamenti dovuti agli aventi diritto in base ai contratti di subappalto ceduti; la clausola è stata per ovvie ragioni condizionata all'omologa con provvedimento non più impugnabile del concordato preventivo *Nikita*.

Per i contratti in corso di esecuzione invece il meccanismo di regolazione delle posizioni in essere fa riferimento alle "schede costo" di ciascuna di esse, dalle quali risulti lo stato di avanzamento di ciascun ordine, i costi di lavorazione sino alla data di efficacia del contratto d'affitto e l'ammontare dei costi residui da sostenere dopo tale data. A *Nikita* verrà riconosciuta una somma pari ai costi operativi sostenuti, maggiorata di una percentuale sul prezzo di vendita – che verrà effettuata dalla *NewCo*, dedotti tutti i costi residuali risultanti dalle "schede costo" medesime, in base alla percentuale di avanzamento alla data di stipula. Su base mensile si procederà poi ai conguagli con riferimento a quanto incassato dall'Affittuaria[256].

Il subentro nei contratti di *leasing* e nei contratti relativi alle utenze del ramo locato è stato condizionato all'assenso del contraente ceduto, specificando però che qualora l'Affittuaria sia costretta a pagare corrispettivi pregressi al fine di non interrompere le forniture, tali importi saranno oggetto di rimborso da parte di *Nikita*, anche tramite

[256] Si rimanda al paragrafo dedicato all'integrazione della domanda prenotativa per approfondimento circa il tema delle regolazioni dei contratti in essere.

compensazione con quanto dovuto per i canoni di locazione, sempre che i pagamenti non riguardino crediti soggetti a concorso ai sensi degli artt. 168 e 184 L. fall.[257]: nel qual caso l'Affittuaria potrà chiedere alla locatrice di essere surrogata nei diritti già facenti capo alla stessa. Medesime condizioni sono previste per i contratti di somministrazione. Merita sottolineare che il contratto d'affitto oggetto di studio è stato stipulato prima del deposito della domanda prenotativa, dunque senza tutela per i creditori anteriori alla stessa.

- *Articolo 7: Beni relativi all'Azienda – Altri beni*

In merito ai beni strumentali oggetto d'affitto, l'Affittuaria vige obbligo per l'Affittuaria di custodire con diligenza e mantenere a disposizione di *Nikita* i beni oggetto di locazione e si prevede che gli interventi di ordinaria e straordinaria manutenzione, nonché eventuali oneri connessi all'adeguamento dei macchinari alle norme in materia di sicurezza sul lavoro, siano a carico dell'Affittuaria, senza che ciò faccia sorgere alcun diritto di rimborso, manlevando per di più *Nikita* da ogni pretesa di terzi in merito. La *NewCo* è inoltre tenuta a mantenere per tutta la durata del contratti idonee polizze assicurative per la protezione dei beni aziendali.

Come anticipato *infra*, <<L'Affittuaria manterrà la proprietà dei beni oggetto dei Contratti Nuovi Impianti, nonché dei nuovi e diversi beni (non sostitutivi dei beni facenti parte del Ramo d'Azienda) che decidesse di immettere nel Ramo d'Azienda, nonché dei beni acquistati in sostituzione dei beni facenti parte del Ramo d'Azienda; in conseguenza, tali beni non saranno restituiti in caso di restituzione del Ramo d'Azienda e non saranno considerati quali incrementi di inventario, ai sensi dell'art. 2561 c.c. L'Affittuaria si impegna a mantenere i beni sostituiti a

[257] Si tratta degli articoli inerenti gli "*Effetti della presentazione del ricorso"* e gli *"Effetti del concordato per i creditori"* che disciplinano le conseguenze in termini di azioni da poter intraprendere per i creditori anteriori alla data di deposito della domanda concordataria, ovvero di omologa dello stesso.

disposizione di *Nikita* per tutta la durata del Contratto, salvo che *Nikita* ne autorizzi per iscritto la cessione>>.

Gli ammortamenti relativi ai beni aziendali sono previsti a carico dell'Affittuaria per la durata del contratto; la stessa è tenuta a curare diligentemente, a sue spese, gli adempimenti relativi ad eventuali rinnovi periodici di brevetti, registrazioni di marchi e quant'altro necessario per il mantenimento dei diritti relativi alla proprietà intellettuale aziendale.

- *Articolo 8: Dipendenti*

Come previsto dal citato art. 47, c. 4-*bis*, L. 428/90, i dipendenti trasferiti in base all'accordo sindacale vedranno proseguire i rispettivi rapporti di lavoro con l'Affittuaria nei termini e alle condizioni in corso presso *Nikita*; è inoltre previsto l'accollo di ratei di TFR e di retribuzione indiretta relativi a tali dipendenti. Qualora poi l'Affittuaria provvedesse al pagamento di tali importi agli aventi diritto, maturerà un corrispondente credito di regresso verso *Nikita*.

Una volta terminato il contratto d'affitto si provvederà a quantificare i ratei maturati nel periodo dall'Affittuaria, che saranno oggetto di successivo accollo da parte di *Nikita* e dunque determineranno l'insorgere di un corrispondente credito vantato dalla Locatrice. Le Parti definiranno poi le opportune rettifiche e si stabilità il *quantum* dovuto dall'Affittuaria in sede di retrocessione dell'azienda; si prevede che l'inadempimento dell'onere in parola costituisce facoltà per *Nikita* di rifiutare la restituzione del ramo aziendale.

- *Articolo 9: Gestione del ramo d'azienda – Ispezione*

È stato previsto ossequio alla pertinente disciplina prevista dal Codice Civile[258].

- *Articolo 10: Divieto di subaffitto*

[258] Secondo cui il soggetto cui è affidata l'azienda si obbliga a <<gestire l'azienda senza modificarne la destinazione e in modo da conservare l'efficienza dell'organizzazione e degli impianti e le normali dotazioni di scorte>>, artt. 2561 - 2562 c.c.

È precluso alla *NewCo* subaffittare il ramo d'azienda oggetto del contratto, ovvero concederlo a terzi in godimento.

- *Articolo 11: Restituzione del Ramo d'Azienda*

  Si prevede la restituzione del ramo d'azienda dall'Affittuaria entro centoventi giorni dalla cessazione del contratto (31 dicembre 2016, ovvero antecedentemente qualora intervenisse una causa di risoluzione automatica dello stesso).

  In caso di ritardo nella restituzione è previsto il pagamento di una penale giornaliera di € 1000,00, salvo maggior danno, da corrispondere oltre il canone pattuito.

  A seguito della riconsegna le Parti redigeranno in contraddittorio l'inventario dei beni ricompresi nel – mutato – ramo del complesso aziendale, indicandone il relativo stato ed impegnandosi a regolare in denaro eventuali differenze di inventario, così come previsto dagli artt. 2561 e 2562 c.c.; si conserva la possibilità di farne determinare i valori da un terzo arbitratore nominato dal Tribunale, ai sensi del già richiamato art. 1349 c.c. Il conguaglio è previsto entro 15 giorni dalla definizione dei valori.

- *Articolo 12: Prelazione*

  <<*Nikita* attribuisce all'Affittuaria il diritto di prelazione in ambito dell'eventuale procedura competitiva da espletarsi per la vendita del Ramo d'Azienda in sede concorsuale, a condizione che l'Affittuaria abbia partecipato a tale procedura>>.

  Merita ricordare che il concordato su cui *Nikita* stava lavorando ai tempi della sottoscrizione del contratto d'affitto è stato fin da subito ragionato in ottica liquidatoria (concordato preventivo liquidatorio e non dunque concordato preventivo in continuità *ex* art. 186-*bis* L. Fall.); la previsione della cessione dell'azienda al termine del periodo concorsuale ne è riprova. Chiaramente il diritto non sorge automaticamente per il solo svolgersi della procedura di gara, ma deve essere attivato mediante esercizio della prelazione, secondo il quale l'Affittuaria sarà obbligata alla stipulazione del contratto di vendita nei medesimi termini e alle

medesime condizioni previste nell'avviso di gara e nel provvedimento di aggiudicazione provvisoria.

- *Articolo 13: Garanzie*

  Omissis

- *Articolo 14: Dichiarazioni e garanzie dell'Affittuaria*

  Si esplicitano dichiarazioni e garanzie dell'Affittuaria in merito alle proprie condizioni economiche e giuridiche, in particolare:

  << I. di essere legalmente costituita ed esistente;

  II. di non essere in stato di insolvenza e di non essere attualmente soggetta, né di esserlo stato in passato, a procedure concorsuali di sorta;

  III. che la stipulazione del Contratto rientra nel proprio oggetto sociale e non costituisce violazione di alcun accordo del quale la stessa sia parte;

  IV. che la stipulazione del Contratto e la sua esecuzione sono state validamente autorizzate attraverso le necessarie deliberazioni dei propri organi e non richiedono alcuna approvazione o autorizzazione addizionale, neppure da parte di autorità pubbliche o governative, nazionali o sovranazionali.>>

- *Articolo 15: Dichiarazioni e garanzie di Nikita*

  A sua volta la Locatrice dichiara e garantisce che in relazione ai beni ed ai cespiti costituenti il ramo d'azienda locato <<non sussistono cause di evizione e che gli stessi sono liberi da gravami, dichiara e garantisce altresì che la Proprietà Intellettuale non viola diritti di proprietà intellettuale o industriale di terzi>>; tuttavia essa non garantisce in merito alla consistenza e stato dei beni e dei cespiti, scansando così eventuali reclami per vizi e difetto di qualità.

- *Articolo 16: Risoluzione*

  Qualora Nikita ravvisi la violazione, da parte dell'Affittuaria, delle obbligazioni relative al pagamento di due rate di canone, anche non consecutivo, ovvero agli adempimenti circa la stipula ed il mantenimento di idonee polizze assicurative per la protezione dei beni aziendali, o

ancora alla conservazione della normale organizzazione produttiva, commerciale e amministrativa, nonché vi sia trasgressione dei divieti di subaffitto o venga meno la fidejussione prestata, l'atto negoziale prevede per la stessa facoltà di considerare risolto il contratto.

- *Articolo 17: Clausole finali*

  Omissis

- *Articolo 18: Comunicazioni*

  Si riportano gli indirizzi di *Nikita* e della *NewCo* ai quali eventuali comunicazioni, da eseguire sempre per iscritto, devono essere recapitate. Non solo l'indirizzo della sede legale delle società, ma anche quello di posta elettronica certificata – PEC –, poiché come previsto dall'art. 16, comma 6, decreto legge 185 del 2008 vige l'obbligo per le imprese costituite in forma societaria di indicare a Registro Imprese il proprio indirizzo di PEC, così che le comunicazioni abbiano data e ora dell'invio certificata e si assicuri la ricezione e l'integrità del contenuto delle stesse.

- *Articolo 19: Foro pattizio*

  Omissis

- *Autentica delle firme*

Come presentato, il voluminoso contratto d'affitto di ramo d'azienda riprende ogni peculiare aspetto dei rapporti intercorrenti tra Locataria e Locatrice, correnti e futuri, in modo da prefigurare in maniera particolareggiata e compiuta la prevedibile evoluzione della vicenda societaria. Data la sua esaustiva analiticità, il documento si presta ad essere utile integrazione per la comprensione del piano concordatario di *Nikita* e, sia nella domanda prenotativa, che nel ricorso di concordato preventivo, non di rado si trova richiamo esplicito all'atto stesso. La logica che soggiace al piano è infatti interamente da raccordare all'operazione di affitto d'azienda, senza la quale in alcun modo sarebbe stato possibile preservare la continuità dell'attività d'impresa ed i connessi valori operativi.

Una volta circoscritto il perimetro dell'affitto del ramo d'azienda, si è proceduto a definire anche le condizioni di utilizzo degli immobili ove l'attività operativa facente capo al ramo stesso si svolge quotidianamente.

In data 23 luglio 2013 sono dunque stati sottoscritti i contratti di locazione degli immobili di Augusta e Iulia, anch'essi sospensivamente condizionati all'efficacia del contratto d'affitto di cui sopra, della durata di sei anni, rinnovabili salvo disdetta. L'importo dei canoni periodici di locazione da corrispondere è stato determinato da un Perito Architetto che ha provveduto a:

- periziare il valore degli immobili (valutazione utile anche ai fini liquidatori del concordato che andava organizzandosi);
- stabilire un congruo corrispettivo annuo, definito in € 400.000,00 per l'immobile di Augusta e € 250.000,00 per quello di Iulia.

In buona sostanza, dunque, in caso di avveramento delle condizioni sospensive, i contratti stipulati da un lato assicuravano la miglior valorizzazione del patrimonio aziendale (anche immobiliare, grazie alla messa a reddito della maggior parte degli immobili), mantenendo anche in termini occupazionalmente rilevanti il valore sociale dell'impresa, dall'altro avrebbero esentato il ceto creditorio dai rischi connessi alla prosecuzione dell'attività d'impresa da parte dell'imprenditore, attraverso il medesimo veicolo societario.

Depositati i contratti di locazione pocanzi presentati, è stato possibile procedere con l'*iter* concorsuale previsto.

Successivamente al deposito della domanda di pre-concordato, il Tribunale con provvedimento del 31 luglio 2013 ha concesso il termine massimo di 120 giorni per l'integrazione della proposta concordataria, considerata anche la sospensione estiva dei termini processuali[259], disponendolo dunque per il 12 novembre 2013.

[259] L'art. 1 della Legge n. 742/69 prevede che <<il decorso dei termini processuali relativi alle giurisdizioni ordinarie ed a quelle amministrative e' sospeso di diritto dall'1 agosto al 15 settembre di ciascun anno, e riprende a decorrere dalla fine del periodo di sospensione. Ove il decorso abbia inizio durante il periodo di sospensione, l'inizio stesso e' differito alla fine di detto periodo>>.

La negoziazione con le parti sindacali è stata particolarmente intensa, dato il significativo numero di dipendenti coinvolti (si ricorda che all'atto di accesso alla procedura i rapporti di lavoro in essere erano più di 200). Secondo l'art. 2112 del Codice Civile, infatti, tutti i lavoratori di Nikita sarebbero dovuti essere direttamente trasferiti sotto la direzione della *NewCo,* con la continuazione dei rapporti di lavoro alle medesime condizioni contrattuali, economiche e normative. Tuttavia a parere dei consulenti della società di nuova costituzione, agli albori dell'attività imprenditoriale, ciò si prospettava inverosimile, quantomeno per la ridotta capacità d'impiego produttivo del ramo d'azienda, rispetto all'Azienda considerata nella sua interezza; d'altra parte, i rappresentanti dei lavoratori perseveravano fermi nelle richieste di conservazione dei livelli occupazionali. Della vivace questione si è occupata a più battute anche la stampa locale, con articoli a volte "precipitosi" che non hanno mancato di creare qualche sconforto nell'opinione pubblica.

Il 5 agosto, dopo molteplici, e non di rado arditi, incontri tra i professionisti di *Nikita* ed i delegati delle organizzazioni sindacali attive nell'impresa, si è giunti alla conclusione di un accordo *ex* art. 49, c.4-*bis*, L 428/1990 che ha visto protagonisti:

- NewCo Srl, in persona del suo amministratore unico assistito dai propri legali;
- Nikita Srl in liquidazione, in persona del nominato procuratore generale, ovvero l'amministratore unico di *NewCo* sopracitato;
- le OO.SS FIM CISL MB-LC, FIOM CIGL LC, UILM UIL LC, FIM CISL BG, FIOM CIGL BG, rappresentate dai relativi delegati;
- la R.S.U. (Rappresentanza sindacale unitaria) di Augusta e Iulia.

Nell'intesa viene recepito l'appello della *NewCo* ad un trasferimento graduale della forza lavoro da assorbire, in relazione alla progressiva messa a regime dell'attività produttiva, al momento della stipula compromessa dalla situazione di *Nikita*. Al fine di minimizzare l'impatto sociale della vicenda e di salvaguardare i

livelli occupazionali già propri dell'affittante, si prevede dunque un passaggio dei lavoratori secondo scaglioni successivi.

Veniva in quella sede previsto che, inizialmente, n.100 lavoratori sarebbero stati trasferiti, di cui almeno n.50 entro 30.9.2013, mentre i restanti entro il 31.3.2014; ciò in continuità giuridica e temporale rispetto ai preesistenti rapporti di lavoro, ai sensi dell'art. 2112 c.c. Per ciò che riguarda la selezione dei lavoratori da trasferire è stato seguito il riferimento contenuto nell'accordo è all'art. 5 della Legge 223/91[260], presumente che <<l'individuazione dei lavoratori da collocare in mobilità deve avvenire, in relazione alle esigenze tecnico-produttive ed organizzative del complesso aziendale, nel rispetto dei criteri previsti da contratti collettivi stipulati con i sindacati (…) ovvero, in mancanza di questi contratti, nel rispetto dei seguenti criteri, in concorso tra loro: a) carichi di famiglia; b) anzianità; c) esigenze tecnico-produttive ed organizzative>>.

Nel rifiuto del trasferimento da parte di un lavoratore si configurava inoltre obbligo per la *NewCo* di sostituirlo con altro dipendente di *Nikita* e, tra l'altro, la perdita definitiva del beneficio per il lavoratore stesso. Oltre a ciò la *NewCo* si obbligava, per tutta la durata della CIGS di *Nikita*, a far fronte ad esigenze temporanee di apporti lavorativi attraverso distacchi dei lavoratori in CIGS o ripescati dalla mobilità, senza ricorrere al lavoro interinale o a termine; *NewCo* dava inoltre garanzia, per l'intera durata del contratto d'affitto, di mantenimento delle modalità di terziarizzazione delle lavorazioni in termini non difformi da quelli normalmente già propri di *Nikita*. In altre parole, *NewCo* si impegnava a non utilizzare "lavorazioni in conto terzi" oltre le medie testimoniate dagli anni precedenti.

Ai lavoratori rimasti in forza presso la concordataria, veniva comunque garantito un diritto di precedenza nelle eventuali assunzioni future della *NewCo*, con l'ulteriore disposto che, nel caso in cui al termine del contratto d'affitto – 31.12.2016 – la *NewCo* fosse diventata proprietaria del ramo d'azienda, sussistenti

[260] Titolata "*Norme in materia di cassa integrazione, mobilità, trattamenti di disoccupazione, attuazione di direttive della Comunità europea, avviamento al lavoro ed altre disposizioni in materia di mercato del lavoro*", la Legge prevede che le aziende destinatarie della mobilità hanno facoltà di avviare la relativa procedura e stabilire il numero dei lavoratori in esubero, dopo aver esaminato la situazione insieme ai rappresentanti sindacali e di categoria.

adeguate condizioni patrimoniali, finanziarie ed organizzative, *tutti* i lavoratori ancora presso *Nikita*, non trasferiti in precedenza e che non abbiano nel frattempo rifiutato lavori a tempo indeterminato nel corso del periodo di permanenza in mobilità, saranno automaticamente trasferiti presso la *NewCo*.

Continuando con la cronistoria, al contratto d'affitto del ramo d'azienda ha dunque potuto dar seguito, il 6 agosto, **"**Atto ricognitivo di avveramento di eventi dedotti sotto condizione sospensiva**"**.

Con tale documento, dinnanzi al notaio che ha validato il contratto d'affitto medesimo, le società *Nikita srl in liquidazione* e *NewCo,* tenuto conto dell'avveramento dell'evento dedotto in sospensione, ovvero la stipula dell'accordo sindacale *ex* art. 49, c.4-*bis*, L 428/1990, danno atto e riconoscono la validità degli effetti del contratto d'affitto del 17 luglio a decorrere dal giorno 5 agosto 2013, data dalla quale la *NewCo* ha accesso dunque alla disponibilità del ramo aziendale.

Dalla medesima data si considerano inoltre avverate le condizioni sospensive relative ai contratti di locazione degli immobili, contratti che a loro volta acquistano efficacia a decorrere dal 5 agosto 2013.

Integrazione ex art. 161, comma 6, L. Fall.

Seguendo la *timeline* proposta ad inizio paragrafo, entro il termine fissato dal Tribunale per il perfezionamento della proposta concordataria, ovvero il 12 novembre 2013, tutta la documentazione è stata effettivamente depositata. Alla data *Nikita* aveva effettivamente cessato ogni attività e la *NewCo* si presentava alle prese con l'implementazione operativa dei programmi previsti dal *business plan*.

Prima di considerarla nel dettaglio, occorre tuttavia una precisazione.

Alcuni giorni antecedentemente il deposito, Nikita ha presentato istanza *ex* art. 161, c.7, L.Fall., per l'autorizzazione alla modifica di alcuni elementi del contratto d'affitto del 17 luglio 2013, introducendo in particolare *l'obbligo* per la *NewCo* di partecipare, condizionatamente all'omologazione del concordato, alla

gara per la vendita del ramo d'azienda oggetto di locazione, con formulazione all'uopo di un'offerta di €4.000.000,00, la limitazione del diritto di prelazione previsto all'art.12 del contratto stesso, nonché disposizioni inerenti il trasferimento del *plafond* iva già facenti capo alla concordataria e lo scioglimento da contratti di *leasing* ritenuti non più strategici.

Essendo ormai prossima la scadenza per il deposito dell'integrazione ed al fine di una preventiva valutazione circa l'opportunità economica dell'operazione in corso di esecuzione, il 7 novembre 2013 il Tribunale ha nominato un Pre-Commissario Giudiziale, organo di controllo anticipato rispetto all'ammissione al concordato, con compito di vagliare le ipotesi prospettate dalla società ricorrente e verificare le capacità dell'azienda di muoversi per la composizione del piano, al fine della redazione di un parere motivato su dette circostanze.

Tornando al documento integrativo, oltre al richiamo ai contenuti del ricorso del 29 luglio 2013, completati di sostanziose informazioni, trovano in quella sede espressione le stime auspicate nel contratto d'affitto: canoni di affitto – d'azienda e di immobili -, beni mobili e magazzino ottengono dunque valori definiti, sui quali il piano concordatario viene sviluppato.

Senza addentrarsi troppo nelle cifre esposte e prospettate, merita essere evidenziato che all'interno del piano concordatario, su un attivo stimato di circa 20 milioni, oltre 5 milioni derivano dal contratto di affitto d'azienda, considerati i canoni di affitto del ramo aziendale, dei canoni di locazione degli immobili e la realizzazione del magazzino, ai quali si aggiungono significativi valori scaturenti dal mantenimento in vita dell'attività.

Peraltro, come concepito, il piano consente di massimizzare le possibilità di competizione per l'acquisto del ramo d'azienda in parola: non si sono infatti previsti vincoli di sorta per la procedura per quanto alla vendita del ramo stesso e, in un tentativo di semplificazione degli oneri connessi alla sua acquisizione, si è evitato di ricomprendere la proprietà degli immobili, cosicché gli eventuali interessati non saranno obbligati ad acquistare gli immobili nei quali l'attività è attualmente esercitata.

Nel piano si prevede la liquidazione di tutti i cespiti attivi facenti capo alla società, con le precisazioni che:

- i beni inclusi nel contratto d'affitto di ramo d'azienda siano posti in vendita quale complesso di beni organizzati e quindi con la continuità garantita dal contratto d'affitto stesso;
- i complessi immobiliari di Augusta e Iulia siano posti in vendita con il mantenimento dei contratti di locazione in essere, in ragione sia della conseguente maggiore appetibilità per potenziali investitori, sia delle necessità derivanti dalla vendita del ramo d'azienda.

La durata del piano è prevista in 50 mesi dall'omologazione del concordato, tenuto conto della durata del contratto d'affitto di ramo d'azienda, nonché del tempo ragionevolmente necessario per pervenire all'alienazione di tutti i cespiti non inclusi nei rami d'azienda oggetto dell'affitto. La circostanza per cui quasi tutti gli immobili facenti parte dell'attivo concordatario siano stati posti a reddito, assicura peraltro la possibilità di scegliere il momento migliore per la loro vendita senza la pressione conseguente alla non redditività degli immobili stessi.

Tra i *plus* concordatari rispetto ad una soluzione fallimentare si segnala:

- vendita un ramo d'azienda attivo, con i vantaggi derivanti dalla miglior valorizzazione dei cespiti che ne fanno parte;
- liberazione degli oneri connessi alla retrocessione dell'azienda in caso di recesso ex art. 79 L. Fall.: retrocessione dei dipendenti trasferiti, con i conseguenti oneri e costi sociali (preavvisi al termine della CIGS; perdita di posti di lavoro); perdita del canone di affitto; perdita di valore dei beni inclusi nel perimetro aziendale; obbligo di pagare all'affittuaria, in prededuzione, le differenze di inventario connesse agli investimenti fatti per AKA; ritorno dei contratti di leasing trasferiti all'affittuaria, con i conseguenti oneri connessi al loro scioglimento; venir meno dei contratti di locazione degli immobili, con perdita dei relativi canoni e rischi di ammaloramenti/spogliazione degli stessi;

- garanzia dell'acquisto del ramo d'azienda oggetto dell'affitto da parte di *NewCo*, con l'incasso, nella peggiore delle ipotesi, di una somma sensibilmente maggiore rispetto al valore liquidatorio dei cespiti che ne fanno parte, e definitiva salvaguardia di importanti livelli occupazionali;
- realizzo dell'attivo in tempi ragionevolmente rapidi e con la collaborazione attiva della società.

Il piano ha previsto il realizzo di Euro 25.000.000, che consentirebbe il soddisfacimento integrale delle spese di giustizia, dei creditori prededucibili e di quelli privilegiati, nonché il pagamento del 38 % dei creditori chirografari.

Progetto di fusione per incorporazione di Nikita Point srl

Come esposto, nel corso del 2013 la crisi aziendale di *Nikita* aveva imposto all'organo amministrativo di intraprendere tutte le iniziative necessarie alla definizione dei rapporti in essere, in vista della conclusione totale dell'attività; di conseguenza la ragione economica dell'attività di *Nikita Point* quale veicolo commerciale cui era affidata la rivendita di prodotti in determinate aree del Paese, viene meno.

In questo contesto, al fine di razionalizzare la struttura del gruppo e in ragione degli effetti positivi sul patrimonio dell'incorporante (tenuto anche conto di alcune obbligazioni a suo tempo assunte dalla società *Nikita* in relazione ai rapporti debitori della società *Nikita Point,* controllata al 100%) viene prospettata un'operazione straordinaria di fusione per incorporazione della *Nikita Point Srl*, nella società *Nikita srl - in Liquidazione*.

Il progetto è stato considerato sin dalla domanda prenotativa quale soluzione vantaggiosa e migliorativa del piano concordatario, movendo dagli apprezzamenti economici per cui:

- *Nikita Point* operava quale punto vendita dei prodotti *Nikita*, dunque la sua ragione d'essere è venuta meno con la cessazione dell'attività della controllante;

- *Nikita Point* è proprietaria di un immobile di significativo valore, libero da ipoteche;
- i debiti e gli impegni di *Nikita Point* riguardano prevalentemente la controllante ed un istituto di Leasing, concedente di un immobile nell'ambito di un contratto di locazione finanziaria sublocato a società terza;
- *Nikita* ha assunto l'obbligo di subentro nel contratto di leasing, in caso di inadempimento della controllata.

A luglio 2013 era perciò stato approvato e deliberato dagli amministratori di entrambe le società il progetto di fusione, in conformità a quanto previsto dal combinato disposto degli artt. 2501 ter et 2505 del Codice Civile, da attuarsi mediante incorporazione della società *Nikita Point.*

Detto ciò, nonostante il termine per eventuali opposizioni dei creditori fosse decorso senza che siano pervenute opposizioni, tenuto conto anche del permanere del contratto di sublocazione, si era ritenuto opportuno sospendere ulteriori determinazioni a riguardo, rimettendo la valutazione ad un confronto con il Commissario Giudiziale. Intervenuta nel frattempo l'omologa, ad oggi competente a pronunciarsi e perfezionare detta operazione è il Liquidatore, che però non ha finora dato indicazioni a riguardo.

Relazione del commissario giudiziale ex art 172 L. Fall.

Con l'ammissione al concordato del 2 dicembre 2013, il Pre-Commissario viene confermato e nominato Commissario Giudiziale della procedura.

Della relazione depositata il 20 febbraio 2014, si segnalano due considerazioni, un *pro* ed un *contram*, evidenziati dal Commissario.

A favore viene rilevato come i prelevamenti di magazzino da parte della *NewCo*, sebbene a pagamento dilazionato, possano essere considerati un discreto realizzo per l'attivo concordatario, se valutati in relazione al generale *slow moving* delle giacenze, e alla natura altamente specialistica dei prodotti, elementi che non avrebbero deposto per una facile vendita.

Unica rettifica rilevante è invece stata quella di prevedere un prolungamento della durata della procedura da quattro a sei anni, nella considerazione che il periodo immaginato potrebbe rivelarsi insufficiente al completamento dell'attività liquidatoria.

Le conclusioni cui il commissario giunge sono comunque principalmente positive, poiché la strategia concordataria, basata sulla continuità dei valori per il tramite di *NewCo srl* consente, anche secondo il suo parere:

- la preservazione del valore di funzionamento in luogo a di quello meramente liquidatorio;
- la messa a reddito immediata degli *assets* aziendali, con incassi di corrispettivi per locazioni e prelievi di magazzino previsti in circa € 5.000.000,00;
- la ricollocazione di una quota significativa della forza lavoro di *Nikita*.

Come di norma avviene, a seguito delle rettifiche alle voci attive e passive interessate dal piano, il fabbisogno concordatario prospettato dal commissario giudiziale è lievemente cresciuto, determinando una variazione della percentuale di soddisfacimento del ceto chirografario determinata nella misura del 31 %, dunque attestandosi comunque ad una quota ragguardevole.

Attuale situazione

La soluzione concordataria, in luogo a quella fallimentare, ha sin da subito presentato evidenti punti di vantaggio. Le favorevoli circostanze contrattuali subordinate all'omologazione del concordato, unitamente alla certezza del realizzo del ramo d'azienda locato ad un valore minimo ampiamente superiore a quello di liquidazione hanno reso la soluzione molto appetibile agli occhi dei creditori.

Il 5 marzo 2014 si è tenuta l'Adunanza dei creditori nella quale il Commissario Giudiziale ha illustrato la propria relazione e sono state aperte le procedure di votazione; decorsi 20 giorni da tale data, utili all'espressione dei

voti degli assenti all'adunanza, si è proceduto a determinare la percentuale di approvazione del concordato preventivo, attestatasi al 98,93%: un successo insomma!

Il concordato è stato poi omologato l'11 luglio 2014, previo parere favorevole del Commissario Giudiziale *ex* art 180 L. Fall., e nominato il Liquidatore Giudiziale di *Nikita*.

La riuscita del piano concordatario è stata inscindibilmente legata alla capacità della *NewCo* di preservare la continuità aziendale e sostenere i significativi impegni finanziari derivanti dal contratto d'affitto, dal pagamento dei prelievi di magazzino e dal rispetto degli accordi sindacali del 5.8.2013.

L'attività di *NewCo* è stata pianificata attraverso un *business plan* che ha previsto un periodo di *start-up* nei primi otto mesi di attività (agosto 2013/marzo 2014) e l'inizio di una gestione caratteristica "a regime" dall'aprile 2014. Il *budget* previsionale in esso contenuto prevede la capacità per neo costituita società di far fronte al pagamento dei canoni di affitto ed il raggiungimento di un risultato netto positivo – con annessi significativi utili – a partire dall'anno 2015.

I dipendenti di *Nikita* al momento già trasferiti in *NewCo* ammontano a circa un centinaio di unità, oltre ad una cinquantina di lavoratori con assunzione a tempo determinato. La retribuzione degli stipendi risulta regolare ed il volume di pagamenti ed incassi depongono per una situazione di proporzionata liquidità interna.

In considerazione di tutto ciò, unitamente alle considerazioni circa la preservata opportunità del mantenimento del contratto con AKA e considerato anche il coinvolgimento economico della famiglia di fondazione di *Nikita* nel nuovo sodalizio, pare possa senza dubbio essere affermato che nel caso concreto la soluzione concordataria ha contribuito non solo alla risoluzione della specifica crisi d'impresa, ma invero ad accrescere il valore del tessuto economico interessato.

Conclusioni

La tradizionale portata delle *Operazioni Straordinarie*, generalmente associata a processi di crescita, riorganizzazione o combinazione dei sistemi-azienda, si è oggigiorno aggiustata ad un contesto economico in incessante evoluzione, variabile e discontinuo.

Nel novero delle decisioni di gestione extra-ordinaria, si ravvisano diversi archetipi di interventi, da predisporre con riguardo a due o più realtà imprenditoriali, alcuni dei quali caratterizzati da scopi di espansione ed ampliamento, altri maggiormente improntati ad una contrazione delle strutture aziendali originarie.

Elemento comune appare in ogni ipotesi l'esistenza di controparti, semplicisticamente catalogabili in "chi da" e "chi riceve" porzioni di un'Azienda, che nella definizione delle rinnovate frontiere societarie si pongono quali portatori di interessi antitetici, accomunati dall'auspicato raggiungimento del medesimo punto di accordo. Pertanto, secondo una duplice prospettiva di applicazione, la medesima operazione consente generalmente di accostare ad un processo di crescita dell'acquirente, un processo di riorganizzazione del venditore.

Non di rado una – o entrambe – le parti coinvolte sono rappresentate da imprenditori che, per condizioni determinate della generale crisi del sistema macroeconomico e/o da specifiche circostanze contingenti relative alla società, vedono compromesse irrimediabilmente le prospettive di vita della propria attività, così manifestando la necessità di interventi di ristrutturazione aziendale che consentano il ripristino degli equilibri economici, finanziari e patrimoniali.

Gli schemi di operazioni straordinarie astrattamente configurabili sono innumerabili, considerata anche la possibilità di combinare differenti istituti nel medesimo *action plan*; con riferimento ai contesti di difficoltà economica osservati nell'elaborato, tuttavia, alcune soluzioni appaiono più idonee rispetto ad altre ai fini della risoluzione della crisi d'impresa.

In aggiunta alle classiche scissioni, utilizzate al fine della ridefinizione dei confini aziendali in caso di sovraccapacità dimensionale, alle cessioni d'azienda,

propedeutiche al recupero di liquidità, a riduzioni del capitale sociale e conferimenti, si evidenzia l'apprezzabile impiego dell'*Affitto d'Azienda*, che grazie al peculiare attributo della *temporaneità* consente rimedi tempestivi nell'attesa della definizione di programmi maggiormente strutturati.

Subordinato ad esigue e snelle disposizioni normative, l'operazione di gestione *extra* ordinaria appare flessibile e plasmabile in riferimento a realtà tra loro anche estremamente eterogenee, cui ricomprendersi la fattispecie delle imprese insolventi. In particolare, con l'affitto d'azienda si consente all'imprenditore che versa in difficoltà di mantenere la proprietà del complesso aziendale senza rischio di distrazione del patrimonio, e di affidare la gestione ad un altro soggetto, idoneo a preordinare la ripresa e la riorganizzazione dell'azienda, finalizzate al superamento della crisi. Con la stipula del contratto d'affitto – il cui testo è bene sia redatto con la massima analiticità al fine di regolamentare ogni genere di rapporto tra locatrice e locataria – il concedente che versa in stato di crisi, cosi come i creditori sociali, potranno trarre beneficio dalla corresponsione del canone di locazione, nonché dalla salvaguardia della continuità aziendale e quindi dal mantenimento del valore dell'azienda.

Com'è noto, la Legge Fallimentare del 1942, imperniata sul dogma della tutela delle ragioni creditorie e sulla convinzione che le imprese in difficoltà dovessero essere escluse dal mercato per finalità di tutela del sistema economico, prediligeva, quale soluzione alla crisi, la liquidazione giudiziale nell'assoluto rispetto della *par condicio creditorum*.

Secondo tale orientamento, il fenomeno dell'insolvenza veniva disciplinato dalla sola procedura fallimentare, del tutto ispirata, da un lato alla massima afflittività per il soggetto fallito, dall'altro alla soddisfazione dei creditori concorsuali in esito ad processo liquidatorio d'impresa. In tale contesto procedure quali il concordato preventivo (concepito peraltro unicamente in ottica liquidatoria) rappresentavano l'eccezione alla regola, conseguendo applicazione assai limitata al solo scopo di mitigare l'invasività di una procedura fallimentare.

La logica originaria si è tuttavia rivelata anacronistica ed inadatta alle mutate esigenze di una realtà economica orientata a favorire la competitività e lo sviluppo del sistema economico: il concetto di situazione *patologica*, prima accostato allo stato di crisi aziendale, è stato sostituito con quello di situazione *fisiologica*, in considerazione del fatto che una società può ritrovarsi in stato di inadempienza a causa di circostanze endogene sulle quali è possibile intervenire mediante procedure conservative atte alla preservazione del valore collettivo dell'azienda.

Il concetto di nodale comprensione consiste essenzialmente nel movimento del pensiero economico *latu sensu* considerato, da una concezione della *Continuità Aziendale* rigorosamente attinente alle disposizioni del Codice Civile, dunque separatamente imperniata alla singola realtà aziendale, ad una rinnovata attenzione verso i *valori* sottostanti l'assunto del *going concern*.

Con gli interventi più recenti il Legislatore ha radicalmente sovvertito la concezione primitiva prediligendo manovre, finanche inter-aziendali, tese a preservare capacità di avviamento, sinergie operative, livelli occupazionali, valori correnti degli *assets*, etc., tutelando al contempo le ragioni dei creditori.

Con l'avvenuta riforma delle procedure concorsuali, si è pertanto proceduto a disciplinare con diritto positivo soluzioni alla crisi alternative al fallimento, quali piani di risanamento attestati *ex* art. 67, comma 3, lett. d), L. Fall., accordi di ristrutturazione del debito *ex* art. 182-*bis* L. Fall. e concordati preventivi *ex* artt. 160 e segg. L. Fall. Indagini empiriche mostrano questi ultimi quali assoluti protagonisti della scena concorsuale, la cui predilezione è certamente aumentata in termini statistici in conseguenza all'introduzione della c.d. "domanda in bianco", cui sono dedicate le ultime considerazioni.

La *Tecnica Professionale* ha sviluppato, nell'ambito di detti strumenti concorsuali e stra-giudiziali, soluzioni applicative che identificano nelle operazioni straordinarie variabili strumentali alla riuscita dei piani economico-industriali in oggetto. Per analizzarne compiutamente il possibile utilizzo, occorre preliminarmente individuare e distinguere in momenti tipici quella che può essere

definita la gestione del dissesto, in considerazione del fatto che la realtà aziendale si presenta polimorfa e ricca di specificità per le quali ogni intervento si configura quale *unicum* da definire *ex novo* secondo le circostanze del caso concreto. Diverse sono le variabili che possono far propendere la scelta verso una determinata operazione straordinaria: oltre al tempo, tradizionale elemento di criticità, è bene tenere in considerazione l'esistenza di soggetti interessarti a cedere/acquisire complessi aziendali ed, in particolare, l'eventuale presenza di soggetti economici terzi in grado di sovvenzionare, ovvero farsi carico, della gestione d'impresa per limitati intervalli temporali.

Nel caso concreto presentato, la scelta dello strumento giuridico *dell'Affitto di Ramo d'Azienda* consente di sviluppare una strategia concordataria incentrata sulla salvaguardia dei valori, secondo l'innovata concezione pocanzi riproposta. Essa ha consentito infatti un intervento tempestivo, ma temporaneo, volto ad assicurare la prosecuzione dell'attività d'impresa in capo ad un "nuovo" (sarebbe probabilmente più opportuno definirlo "rinnovato", data la stretta connessione alla compagine societaria della società assoggettata a procedura concorsuale) imprenditore dalle rinvigorite potenzialità economiche.

Attraverso un particolareggiato *Contratto d'affitto di ramo d'azienda*, le parti hanno convenuto tutti i dettagli opportuni ad un articolato subentro in continuità da parte di *NewCo* nella gestione produttiva, amministrativa e commerciale afferenti il ramo locato da *Nikita*, azienda di preminenza storica che, nonostante le iniziative intraprese per fronteggiare le crescenti difficoltà operative, si è trovata in uno stato di decozione che le ha impedito il proseguimento dell'attività produttiva e che per evitare l'epilogo fallimentare ha dovuto affidare le proprie sorti ad un piano di concordato liquidatorio.

Come presentato, l'*iter* di valutazione, previsione, estensione, implementazione e concretizzazione delle linee d'azione ha richiesto molteplici adempimenti, connessi e concatenati secondo le disposizioni di norme giuridiche e prassi aziendalistiche.

Ai fini della stesura dell'elaborato, gli argomenti sono stati approfonditi sia da un punto di vista prettamente teorico e concettuale, che con l'osservazione "sul campo" dello svolgimento della procedura, seguita tangibilmente durante un intervallo temporale che eccede l'anno nel corso del tirocinio professionale, attività che permettono ora di tirare le fila e dare riscontro alle questioni proposte nelle note introduttive al lavoro.

In prima battuta si evidenzia la rilevanza del *Professionista d'impresa*, figura complessa e rinnovata nel tempo, di riferimento per l'imprenditore non solo per la consulenza prestata in condizioni di ordinario svolgimento d'impresa, ma sempre più per l'assistenza in situazioni di dissesto aziendale.

La specializzazione settoriale tipica dell'*Esperto della Crisi* arricchisce il mercato della consulenza all'impresa di figure altamente preparate e competenti, caratterizzate da specifici requisiti di integrità ed indipendenza che ne fanno punti di riferimento sia per il comparto imprenditoriale, che per il sistema giudiziario.

Si rimarca, di nuovo, la permeante funzione ad esso affidatagli dal sistema normativo, carica di responsabilità assegnatogli esplicitamente dal Legislatore, connesse ad una moltitudine di incarichi, tra l'altro in continuo ampliamento. Merita ricordare – stringatamente – i ruoli che il Professionista può assumere nella definizione e realizzazione dei programmi di recupero delle imprese in crisi:

a) *Consulente*: attraverso un'indagine empirica diligente e scrupolosa delle cause della crisi, assiste l'imprenditore nelle scelte atte a trovare la soluzione più confacente ad una tempestiva ripresa, ovvero propone rimedi giuridici che consentano il miglior esito della vicenda societaria.

b) *Valutatore*: perizie di stima e pareri di congruità, da parte di esperti svincolati da legami con le parti coinvolte, sono documenti di essenziale predisposizione ogniqualvolta sia necessaria la determinazione del valore del *capitale economico* di una società, come nel caso di operazioni straordinarie ove la negoziazione sui prezzi di scambio dell'azienda – o parti di esse - presume per l'appunto la comprensione di tali valori.

c) *Professionista della crisi*: la preparazione ed l'esperienza di alcuni consulenti in materia concorsuale ha consentito di avanzare soluzioni

efficienti ed efficaci a tutela delle realtà imprenditoriali di piccole e medie dimensioni, basamento del tessuto economico del nostro Paese, posto a dura prova dalla crisi degli ultimi anni, che urge ora di interventi ricostituenti e fortificanti la vitalità delle imprese.

d) *Per previsione di Legge*: la disciplina della Legge Fallimentare presume, per la validazione dei piani di risanamento, l'intervento asseveratore di specialisti indipendenti, al quale sono demandati controlli non limitati alla legalità e corretto andamento del procedimento giudiziario, ma ben anche attinenti la verifica della *ragionevolezza economica* delle soluzioni prospettate, a tutela dei differenti interessi coinvolti, in *primis* quelli estranei agli accordi in parola. Tale scelta si accompagna, tra l'altro, ad un considerevole ampliamento della responsabilità in capo al professionista-attestatore, così come deposto con la recente introduzione di un articolo del Codice Penale che disciplina il reato di "*Falso in attestazioni e relazioni*".

Secondariamente, si è appurato che operazioni di aggregazione aziendale poste in essere in contesti di comprovata difficoltà economica presentano criticità che le rendono di faticosa realizzazione.

Nel caso proposto il progetto di fusione per incorporazione della *Nikita Point* previsto, sin dal ricorso di pre-concordato del luglio 2013, con la finalità di razionalizzare la struttura del gruppo societario ed in ragione degli effetti positivi attesi sul patrimonio dell'incorporante *Nikita*, si presenta allo stato attuale in condizione di stallo, non avendo il liquidatore giudiziale ancora provveduto ad alcuna determinazione in merito. Considerato il tempo infruttuosamente intercorso dalla pianificazione dell'operazione, in aggiunta ad evidenti trasformazioni delle condizioni operativo-aziendali sulla base delle quali il progetto era stato congegnato, pare ragionevole desumere che l'opzione sia ormai superata e che presumibilmente non avrà alcun seguito.

Oltre a ciò pare opportuno a parere di chi scrive "sferrare una lancia" a favore della domanda prenotativa di concordato preventivo, *ex* art. 161, comma sesto, L. Fall.

Come presentato nel Secondo Capitolo, essa è difatti oggetto di ragguardevoli perplessità in Dottrina, in particolar modo tra i giuristi, poiché si presta ad abusi di diritto da parte delle società proponenti.

Prendendo spunto dal caso concreto, si può tuttavia evincere come lo strumento, se concepito secondo giustificazioni autentiche e predisposto seguendo i dettami della *best practice* professionale, sia di preziosa efficacia nella preservazione dei valori economici aziendali durante il periodo temporale necessario alla stesura di un valido piano concordatario. Si fa con ciò riferimento ad un ricorso completo, esaustivo, realmente ispirato a finalità di ripristino delle condizioni di economicità della società istante, depositato nella effettiva intenzione di ottenere il c.d. *automatic stay* in vista di concrete azioni in corso di definizione e non con mere finalità di posticipare l'esito fallimentare. Il successo ottenuto all'omologa, con l'approvazione pressoché integrale da parte del ceto creditorio, è riprova della fondatezza della soluzione prospettata, della sua profonda condivisione da parte di tutte le Parti coinvolte, della rafforzata fiducia riposta nell'operazione di risanamento dalla crisi.

Ciò che rileva maggiormente è l'opportunità di cogliere ed apprezzare mediante la procedura concorsuale proposta, proprio per le particolari costruzioni insite nell'operazione, la *visione integrata* dell'impiego delle operazioni straordinarie nell'ambito dei *Piani di Risoluzione della Crisi di Impresa*, che talvolta le ordina in termini sequenziali, talaltra li pone in concetti alternativi.

L'Affitto d'azienda ha realmente consentito la continuazione dell'attività e quindi la salvaguardia dell'identità aziendale, degli attinenti valori economici e dei livelli occupazionali di *Nikita,* caratterizzata attualmente da condizioni di maggior stabilità che le permettono di dare concretizzazione agli adempimenti che la condurranno a spogliarsi del ramo d'azienda.

Si osserva, in conclusione, che ciò è riprova del fatto che una leale ed aperta dialettica tra le Parti protagoniste degli interventi di ristrutturazione facilita il

successo delle manovre e consente la tempestiva adozione di provvedimenti atti ad ovviare a spiacevoli epiloghi fallimentari. È proprio a tal fine che la Tecnica Professionale prescrive al Professionista specializzato in Crisi d'Impresa una particolare perizia teorica e pratica che gli consenta di completare una diligente diagnosi della patologia aziendale, in modo da poter valutare le alternative e selezionare la miglior cura realizzabile, preservando così valori d'importanza non solamente societaria, ma ancor più pubblico-sociali.

Bibliografia

AA.VV., *Crisi, insolvenza e risanamento dell'impresa*, Cesi, Milano, 2010

AA.VV., *Diritto Fallimentare – Manuale breve*, Giuffrè Editore, Milano, 2008

ACCIARO G., FENU G. C., MARCHEGIANI A., VOLPE C., *Guida al concordato preventivo,* Sistema Frizzera, Gruppo24ORE, Milano, 2011

AIROLDI G. , BRUNETTI G., CODA V., *Economia aziendale*, Il Mulino, Bologna, 1994

ALBERTI G.B., *Il bilancio d'esercizio. Presupposti economico-aziendali e normativa giuridica*, Franco Angeli, Milano, 2012

AMBROSINI, AIELLO, *La natura privatistica e non concorsuale dell'istituto*, capitolo secondo, in *I piani attestati di risanamento: questioni interpretative e profili applicativi*, "Crisi d'impresa e fallimento", articolo dell' 11.06.2012

BARBERIO R., *Mediazione e conciliazione delle liti. Rapporti con la giurisdizione e l'arbitrato*, Forlì, 2011

BAUER R. *La revisione legale dopo la riforma*, 3^ ed., Maggioli Editore, 2010

BAUER R., *Codice Civile. Norme tributarie e principi contabili*, Novecento Media, ed. 2013

BAVAGLIOLI F., DE TILLA C., FERRARO N., RIVA P., *L'affitto d'azienda. Profili giuridici, economico-aziendali e contabili. Il suo utilizzo nelle crisi d'impresa*, Egea, Milano, 2011

BERTINI U., *Il sistema azienda. Schema di analisi*, Giappichelli, Torino, 1990

BERTOLINI CLERICI N., BOTTA L. A., PAGLIUGHI C., *Il professionista attestatore: relazioni e responsabilità*, Giuffrè, 2014

BIANCHI A, *Crisi d'impresa e risanamento*, Ipsoa, Milano, 2010

BONFATTI S., CENSONI P.F. *Manuale di diritto fallimentare,* 3^ed, Cedam, Padova, 2009

BRESCIA G., MURACA F, *Le perizie di stima delle aziende*, Maggioli Editore, 2011

CAMODECA R., *Affitto d'azienda: trattamento contabile*, CFC, n.11/2005

CAMPOBASSO G. F., *Diritto commerciale 1, Diritto dell'Impresa*, 6^ed. Utet, Torino, 2008

CECCHERELLI A, *Le funzioni professionali*, Delfino Editore, Milano, 2002

CERVED GROUP, *Il triplo record negativo*, OCI, marzo 2014

CERVED GROUP, *La corsa dei default non si ferma più*, OCI, novembre 2013

CIACCAFAVA F., *Mediazione*, Vol. n.5 del settimanale n.33/2012 de Le raccolte del Sole 24 Ore

CIACCAFAVA F., SOLDANI N., *Affitto d'azienda*, Vol. n.9 della collana Contratti Commerciali, settimanale n.37/2012 de Il Sole 24ore

CIVERRA E., *Le operazioni di fusione e scissione – L'impatto della riforma e la nuova disciplina del leverage buy-out*, Ipsoa, Milano, 2003

CLERICI N.B., BOTTAI L.A., PAGLIUGHI C., *Il professionista attestatore: relazioni e responsabilità*, Giuffrè Editore, Milano, 2014

CNDCEC, Circolare n.30/R dell'11 febbraio 2013, *Il ruolo del professionista attentatore nella composizione negoziale della crisi: requisiti di professionalità e indipendenza e contenuto delle relazioni*

CNDCEC, *Codice deontologico della professione di dottore commercialista ed esperto contabile*, 2010

CNDCEC, *Linee guida Il finanziamento delle imprese in crisi,* edizione 2010 e bozza per discussione della Seconda Edizione 2014

CNDEC, *Crisi d'impresa. Strumenti per l'individuazione di una procedura d'allerta, in Giornale dei Dottori Commercialisti*, n.6/2005

COFALONIERI M., *Affitto d'azienda – guida agli adempimenti civilistici, contabili e fiscali*, Vol. n.8 della collana Operazioni Straordinarie, settimanale n.38/2013 de Il Sole 24ore

CONSIGLIO NAZIONALE DEL NOTARIATO, *Concordati giudiziali e operazioni societarie di riorganizzazione*, Studio n. 77-2007/I

CONSIGLIO NOTARILE DEI DISTRETTI RIUNITI DI FIRENZE, PISTOIA E PRATO, *Concordato preventivo e trasformazione di società*, *Concordato preventivo e scissione di società*, *Fusione* e c*oncordato preventivo*

COTTO A., FORNERO L., ODETTO G., *Cessione, conferimento, affitto e cessione d'azienda*, Eutekne, IPSOA, 2007

CRISTOFORI G., *Le operazioni di finanza straordinaria*, Il Sole 24 Ore, 2009

DALLA SEGA F., *Il professionista e il sistema dei controlli*, Vita&Pensiero, Milano, 2004

DALLA SEGA F., *Scorpori d'azienda – Valutazioni e rilevazioni*, Etaslibri, Milano, 1996

D'ALVISE P., *Principi e precetti di ragioneria per l'amministrazione economica delle aziende*, Cedam, Padova, 1932

DANOVI A., QUAGLI A., *Crisi aziendali e processi di risanamento*, 3^ ed., Ipsoa, Milano, 2012

DE MITA E., LOGOZZO M., *Codice Tributario*, Gruppo 24 Ore, 2011

DE ROSA L., RUSSO A., *Operazioni straordinarie. Trasformazione, fusione, scissione*, Vol. n.25 del settimanale n.25/2012 de Le raccolte del Sole 24 Ore

DI DIEGO S., TOSI V., *Le operazioni straordinarie per superare la crisi*, Maggioli Editore, San Marino, 2012

DI PACE M., *Le procedure concorsuali dopo il Decreto Sviluppo* , Maggioli Editore, 2012

Documento CNDCEC, *Ruolo e supporto del dottore commercialista e dell'esperto contabile come consulente di direzione nei momenti di crisi dell'impresa*

FABIANI F., *La domanda prenotativa di concordato preventivo: spunti operativi,* Papers OCI, 2014

FABIANI M., GUIOTTO A., *Il ruolo del professionista nei risanamenti aziendali*, predisposto a seguito del Convegno tenutosi a Parma il 2 marzo 2012 ,Eutekne, Torino, 2012

FERRERO G., *La valutazione economica del capitale d'impresa*, Giuffrè, Milano, 1966

FERRO M., BASTIA P., NONNO G. M., *Il concordato preventivo e gli accordi di ristrutturazione*, Ipsoa, Milano, 2013

FERRO M., *La legge fallimentare: commentario teorico-pratico*, Cedam, Padova, 2007

FIORE S., *Nuove funzioni e vecchie questioni per il diritto penale nelle soluzioni concordate della crisi,* il Fallimento n.9/2013

FISHER R., URY W., *Getting to yes: negotiating agreement without giving*, in Houghton Mifflin Company, New York, 1st ed., 1981.

FRANCESCHI L. F., *Criteri e metodi per la valutazione d'azienda nelle applicazioni professionali*, Educatt, Milano, 2007

FRANCESCHI L. F., *Le operazioni di gestione straordinaria*, Cedam, Padova, 2006

FRANCESCHI L. F., *Letture per il corso di tecnica professionale*, ed.2012

FRANCESCHI L. F., *Operazioni di gestione straordinaria: logiche valutative*, Cedam, Padova, 2006

GITTO A., *Affitto d'azienda e usufrutto di azioni e quote*, Giappichelli, 2005

GUATRI L., BINI M, *La valutazione delle aziende*, Egea, Milano, 2007

GUATRI L., *Turnaround. Declino, crisi e ritorno al valore*, Egea, Milano, 1995

Guida ai Controlli Fiscali, n.3 del 1.7.2012, Il Sole 24 Ore

IRDCEC, AIDEA, ANDAF, APRI, OCRI*, Principi di attestazione dei piani di risanamento* ,bozza per commenti, 2014

KAPLAN R. S. AND NORTON D. P. *The balanced scorecard: measures that drive performance*, Harvard Business Review, Jan – Feb 1992

La Legge Marzano: disciplina della ristrutturazione industriale delle imprese insolventi di rilevanti dimensioni, Documento n. 53 della Fondazione Aristeia, 2006

LA MANNA F., *Controllo del giudice ed autonomia privata nel concordato preventivo, gli indirizzi del merito a confronto e le novità della L. 134/2012*, Cortesuprema della Cassazione in collaborazione con Osservatorio Crisi d'Impresa

LA ROSA F., *Le operazioni straordinarie temporanee e di cessazione delle aziende*, Giuffrè Editore, Milano, 2010

LO CASCIO G., *Il concordato preventivo*, 8^ed., Giuffrè, Milano, 2011

MAGUGLIO F., *La fusione post acquisizione con indebitamento nella disciplina del nuovo diritto societario,* in *Le operazioni societarie straordinarie: questioni di interesse notarile e soluzioni applicative* a cura della Fondazione Italiana per il Notariato, n.135/2007

MARINIELLO L. F., *Crisi e insolvenza d'impresa: le prospettive aziendalistiche*, RIREA, 2006

MATTEUCCI G, *La gestione della crisi d'impresa*, Quaderni del diritto, 2012

MONTELLA S., STAIAN C., *Economia aziendale online - La valutazione della continuità aziendale nella crisi d'impresa*, n. 3-4, Pavia, 2012

MONTRONE A., MUSAIO A., *Capitale e operazioni straordinarie. La costituzione, i processi evolutivi e la fase terminale dell'impresa*, McGraw Hill, Milano, 2010

MUSAIO A., *L'economia dell'azienda in affitto. Profili istitutivi e contabili,* Giuffrè, Milano, 1995

ODCEC LECCO, *Il concordato preventivo*, 2012

ODCEC MILANO, *Codice deontologico della professione di Dottore commercialista ed Esperto Contabile*, approvato dal CNDCEC in data 09/04/2008, coordinato e aggiornato al 01/09/2010

ODCEC MILANO, Quaderno SAF n.27, *La crisi d'impresa*

ODCEC MILANO, Quaderno SAF n. 43, *Il nuovo Concordato Preventivo a seguito della riforma*

ODCEC MILANO, Quaderno SAF n.47, *Il rischio di continuità aziendale nel bilancio IAS e in quello OIC*

ODCEC, *Ruolo e supporto del dottore commercialista e dell'esperto contabile come consulente di direzione nei momenti di crisi d'impresa*, 2009

ONIDA P., *Le dimensioni del capitale d'impresa*, Giuffrè, Milano, 1951,

ORGANISMO ITALIANO DI CONTABILITA', *OIC 30: I bilanci intermedi*

ORGANISMO ITALIANO DI CONTABILITA', *OIC 4: Fusione e scissione*

ORGANISMO ITALIANO DI CONTABILITA', *OIC 5: Bilanci di Liquidazione*

ORGANISMO ITALIANO DI CONTABILITA', *OIC 6: Ristrutturazione del debito e informativa di bilancio*

PALETTA A., *Tempestiva emersione dello stato di crisi e qualità dei piani di concordato: prime evidenze empiriche*, rivista Il fallimento n. 9/2013

PALMIERI G., *Operazioni straordinarie «corporative» e procedure concorsuali: note sistematiche e applicative*, rivista Ipsoa Il Fallimento, n. 9/2009

PATTI A., *Il miglior soddisfacimento dei creditori: una clausola generale per il concordato preventivo?,* rivista Il Fallimento n. 9/2013

PENCARELLI T., *La crisi d'impresa. Diagnosi, previsione e procedure di risanamento* , FrancoAngeli, 2013

PICIOCCHI P., *Crisi d'impresa e monitoraggio di vitalità. L'approccio sistemico vitale per l'analisi dei processi di crisi*, Giappichelli, Torino, 2003

POLLIO M., *Accordi per gestire la crisi d'impresa e la predisposizione del piano stragiudiziale di risanamento*, Euroconference editore, Verona 2009

POLLIO M., *Una via d'uscita per la crisi d'impresa? Il piano di risanamento*, in Amministrazione e finanza, n.12/2009

POTITO L., *Le operazioni straordinarie nell'economia delle imprese*, 4^ed, Giappichelli Editore, Torino 2013

PRESS – Professione Economica e Sistema Fiscale, n.65 di aprile 2014.

PROTO C., Gli *accordi di ristrutturazione dei debiti*, "Il fallimento e le altre procedure", n.2/2006

RIVA P., *Alcune riflessioni sulla determinazione del rapporto di cambio nelle operazioni di fusione*, in La Rivista dei Dottori Commercialisti n.1/1998

RIVA P., *L'attestazione dei piani delle aziende in crisi*, Giuffrè, 2009

RUSCETTA M., CARADONNA M., NOVELLI F., *La mediazione civile*, Ipsoa, Milano, 2011

RUSSO P., *La dimensione economico-finanziaria nel governo dell'impresa. Metodologie e tecniche d'analisi,* Rizzoli Etas Lavis, 5^ristampa, aprile 2012

SALVATORI S., TEDESCHI G., *Valutazione delle voci di bilancio secondo il principio di continuità aziendale,* Bilancio e reddito d'impresa, n. 8/2010

SCHOPENHAUER A., *L'arte di ottenere ragione*, Il Sole 24 Ore, Milano, 2014

SCIARELLI S., *Crisi d'impresa*, Cedam, Padova, 1995

SORCI C., *La prospettiva liquidatoria nelle scelte economico-aziendali*, "Rivista dei Dottori Commercialisti", n.2, 1998,

TAMBORRINO A. *Le operazioni straordinarie*, Giuffrè, Milano 2004

ZAPPA G., *Il reddito d'Impresa*, Milano, 1937

ZAPPA G., AZZINI L., CUDINI G., *Ragioneria generale*, Giuffrè, Milano, 1964

Sitografia

www.airic.eu

www.assonime.it

www.borsaitaliana.it

www.cndcec.it

www.consiglionotarilefirenze.it

www.eutekneinfo.it

www.fondazionenotariato.it

www.fondazioneoic.eu

www.ilcaso.it

www.ilfallimentarista.it

www.ilsole24ore.com

www.irdcec.it

www.normattiva.it

www.osservatorio-oci.org

www.performacemonitor.eu

www.soluzioni24fisco.ilsole24ore.com

www.treccanieconomica.it

www.unijuris.it