



UNIVERSITÀ DEGLI STUDI DI ROMA

Dipartimento di Studi Aziendali

Corso di Laurea in Economia Aziendale
Amministrazione e Governance delle Aziende

Tesi di Laurea Magistrale

In

Diritto Commerciale: Crisi di Impresa

Il Concordato Preventivo con continuità aziendale: aspetti giuridici e aziendali

Relatore: Prof. Giustino Di Cecco

Correlatore: Prof.ssa Simona Arduini

Laureanda: Miriam Berardo

Matricola n. 407985

ANNO ACCADEMICO 2015/2016

*Alla mia Famiglia, a Claudio
e a mia Nonna*

Il mondo è nelle mani di coloro che hanno il coraggio di sognare e di correre il rischio di vivere i propri sogni.

Indice

Introduzione.....	5
1. Aspetti Generali del Concordato Preventivo con Continuità Aziendale	8
1.1. <i>Evoluzione normativa del Concordato Preventivo Continuità aziendale</i>	8
1.2. <i>Obiettivi del Concordato Preventivo</i>	14
2. Decreto Legge n. 83/2015: la mini riforma della Legge Fallimentare.	18
2.1. <i>Introduzione</i>	18
3. Struttura del concordato in continuità aziendale presupposti e fasi: dalla domanda all'esecuzione, alla luce del Decreto Legislativo n. 83/2015 convertito in Legge n. 132/2015	24
3.1. <i>Premessa</i>	24
3.2. <i>Le due facce del concordato in continuità: risanamento diretto vs. risanamento indiretto</i>	26
3.2.1. <i>Risanamento diretto</i>	30
3.2.2. <i>Risanamento indiretto e le sue implicazioni</i>	30
3.3. <i>Presupposti per la richiesta all'accesso alla procedura.</i>	36
3.4. <i>Fasi</i>	43
3.4.1. <i>Premessa</i>	43
3.4.2. <i>Domanda di concordato</i>	44
a. <i>Proposta e Piano</i>	46
b. <i>La figura e il ruolo professionista attestatore</i>	57
b.1 <i>La figura del professionista attestatore</i>	58
b.2 <i>Il Ruolo e Responsabilità del professionista attestatore</i>	61
c. <i>Esame della Domanda</i>	67
3.4.3. <i>Ammissione alla procedura e nomina del Commissario Giudiziale</i>	71
a. <i>proposte concorrenti</i>	75
b. <i>offerte concorrenti</i>	87
3.4.4. <i>Adunanza e approvazione dei Creditori; Omologazione; Esecuzione del Concordato in Continuità</i>	93
a. <i>Adunanza e approvazione dei creditori</i>	93
b. <i>Esecuzione del concordato in continuità</i>	99
4. Aspetti Aziendalistici.....	102
4.1. <i>Valutazione d'azienda in concordato</i>	102
4.1.1. <i>Premessa</i>	102
4.2. <i>I metodi di Valutazione in ipotesi di concordato in continuità aziendale con cessione d'azienda.</i>	106
a. <i>Introduzione</i>	106
b. <i>Metodi valutativi</i>	109
4.3. <i>Metodologie di Valutazione in concordato in continuità: obiettivi e criticità</i>	122
Conclusioni.....	126
Riferimenti Bibliografici.....	130
Ringraziamenti	135

Introduzione

La crisi che può colpire un'impresa non è mai un evento eccezionale o imprevisto, essa rappresenta un decadimento graduale che coinvolge non solo l'azienda stessa, ma anche coloro che interagiscono con quest'ultima; per molto tempo tale status è stato visto come elemento patologico e nocivo dal quale le imprese non potevano essere in alcun modo sanate. Per tale ragione le originali norme contenute nella Legge Fallimentare avevano l'obiettivo di rimuovere le imprese "infette" dal mercato al fine di scongiurare ipotesi di contaminazione; infatti il Legislatore, aveva incentrato le norme sulla liquidazione del patrimonio dell'impresa in crisi mediante l'intervento autoritario degli organi giudiziari, tant'è che per accedere alla procedura concordataria l'imprenditore in crisi doveva essere in possesso di specifici requisiti di meritevolezza.

Il progressivo peggioramento della situazione economica del Paese, ha costretto il Legislatore ad attuare interventi legislativi, anche a breve distanza l'uno dall'altro, con l'obiettivo di intervenire tempestivamente sulla situazione di crisi ed evitare l'estromissione dal mercato di quelle imprese che agiscono concretamente al fine di evitare la procedura fallimentare. A tale proposito il Decreto Sviluppo, entrato in vigore nel 2012, introduce per l'appunto l'Art. 186 Bis regolando il Concordato Preventivo in continuità aziendale.

Il presente lavoro ha come oggetto l'analisi del concordato in continuità, alla luce della Decreto Legislativo n. 83 del 27 giugno 2015, convertito in Legge n. 132 il 6 agosto 2015. L'obiettivo è quello di descrivere il perimetro di tutte quelle fasi che lo connotano, tenendo presente le novità introdotte dall'ultimo intervento e l'effetto che si ripercuote sull'istituto. La scelta di analizzare tale procedura è stata motivata dal fatto che il legislatore, sta mutando il proprio obiettivo con l'intento di agevolare l'accesso a tale istituto anche mediante l'inserimento di nuovi strumenti messi a disposizione tanto dell'imprenditore in crisi, quanto dei creditori e dei terzi interessati,

offrendo maggiore flessibilità e trasparenza allo scopo di soddisfare in maniera più significativa gli interessi delle parti in “causa”.

La tesi è stata articolata in quattro capitoli.

Il primo capitolo introduce la procedura di concordato in continuità attraverso il suo excursus normativo che trae origine con il Decreto Legge del 22 giugno 2012, convertito in Legge il 7 agosto 2012, fino all’ultimo, ma quasi certamente “non ultimo” il Decreto Legislativo del 27 giugno 2015, convertito in Legge il 6 agosto 2015. Concludendo con un sull’obiettivo al quale mira il concordato in continuità, ovvero sia quello di soddisfare i creditori recuperando al contempo il complesso aziendale.

Nel secondo capitolo sono state analizzate le novità introdotte dalla Legge 132/2015 denominata “mini riforma della legge fallimentare” illustrando sia gli articoli sui quali il Legislatore è intervenuto, (proposte concorrenti) sia quelli di nuova introduzione come ad esempio l’Art. 163 Bis in tema di Offerte Concorrenti, che segnano un mutamento nello spirito della procedura concordataria rendendo maggiormente partecipi i creditori non più chiamati soltanto a voltare.

Nel terzo capitolo si è voluto disegnare il perimetro dell’art. 186 Bis con il combinato disposto delle norme regolatrici dell’intero istituto, attraverso lo studio delle varie fasi, partendo dal presupposto dell’ammissione, passando al contenuto della proposta e del piano, con disamina degli elementi aggiuntivi nel concordato in continuità, anche relativamente alla figura del professionista attestatore, fino a giungere alle fasi della votazione, omologazione ed esecuzione del concordato in continuità.

Nel quarto capitolo, infine, si è voluto considerare il concordato nell’ottica della scienza Aziendale, nella specifica ipotesi della continuità con cessione del ramo

d'azienda, cercando di comprendere quali siano i metodi valutativi più adeguati per quelle società che si trovano in disequilibrio economico.

1. Aspetti Generali del Concordato Preventivo con Continuità Aziendale

1.1. Evoluzione normativa del Concordato Preventivo Continuità aziendale

La disciplina dell'istituto del Concordato Preventivo è prevista dal Regio Decreto n. 267 del 16 marzo 1942, ed è, al suo stadio attuale, il risultato di diversi interventi riformatori susseguitisi nel corso del tempo.

Prima della riforma del 2005¹, il concordato preventivo veniva visto come un beneficio che poteva essere concesso soltanto al debitore “onesto, ma sfortunato”; ed infatti, gli effetti esdebitatori si concretizzavano solo dopo che tale debitore “onesto, ma sfortunato” avesse “superato” il rigoroso vaglio giudiziale concernente la meritevolezza della propria condotta, con in più la condizione imprescindibile di assunzione di un impegno soddisfacente riguardante, il cento per cento dei crediti privilegiati, ed almeno il quaranta per cento dei crediti chirografari, entro sei mesi dalla data di omologazione del concordato, fatta salva l'ipotesi di una dilazione maggiore, purché correlata dagli interessi parimenti garantiti.

L'originaria formulazione dell'art. 160 l.fall. indicava espressamente le condizioni di cui l'imprenditore insolvente “onesto ma sfortunato” doveva necessariamente essere in possesso, ai fini dell'accesso alla procedura concordataria, individuandole: 1) nella iscrizione nel Registro delle Imprese, da almeno un biennio (o dall'inizio dell'impresa, se questa avesse avuto durata inferiore); 2) nella regolare tenuta della contabilità per lo stesso periodo di tempo; 3) nel mancato ricorso ad analogo procedura concordataria o assoggettamento a fallimento nei cinque anni precedenti la data della proposta; 4) nell'assenza di condanne penali per bancarotta, per delitti contro il patrimonio, la fede pubblica, l'economia pubblica, l'industria o il commercio.

¹ Decreto Legge n. 35 del 14 marzo 2005, e convertito in Legge n. 80 il 14 maggio 2005

Con le riforme 2005 e 2007 si è dato il via ad una sorta di “*rivoluzione copernicana*”² che ha inciso su un sistema che perdurava da oltre mezzo secolo.

Innanzitutto, è stata soppressa l’obbligatorietà dei “*requisiti di natura personale ed economica, superando il carattere premiale dell’istituto*”³.

Gli aspetti salienti degli interventi di riforma hanno interessato principalmente l’attribuzione di una maggiore autonomia ai soggetti maggiormente coinvolti nella procedura, vale a dire debitore e creditori, rendendoli effettivi protagonisti dell’intero strumento concordatario, restringendo il ruolo del giudice a semplice controllore della legittimità della procedura, e di risolutore degli eventuali conflitti, in una posizione di terzietà, con la finalità di rendere più brevi i tempi, sempre nell’ottica del miglior soddisfacimento possibile della massa creditoria.

I buoni propositi della riforma non hanno avuto i risultati auspicati, anzi le nuove norme hanno generato, nella pratica “abusi” da parte del debitore concordatario con effetti negativi sul risultato del soddisfacimento promesso ed atteso dai creditori, si veda per tutti l’eccessivo ricorso al cosiddetto concordato in bianco, nei casi in cui ad una domanda depositata non ha fatto seguito il deposito di tutta la documentazione necessaria. La Relazione ministeriale al D.L. n. 35/2005 ha chiarito che, il concordato preventivo è concepito come “*uno strumento attraverso il quale la crisi dell’impresa può essere risolta, nella prospettiva del superamento della contrapposizione tra tutela dei creditori e conservazione degli organismi produttivi*”⁴

In particolare, il Decreto Legge del 14 marzo 2005, n. 35, convertito in Legge del 14 maggio 2005, n. 80, ha innovato “*in maniera sostanziale l’istituto del concordato preventivo, mutandone i presupposti, la funzione ed, in aspetti significativi, il*

² VELLA P., *Il sistema concorsuale italiano ieri, oggi, domani (brevi note di fine anno)* in *Il Caso.it*, 2015, pag. 5

³ Maffei A., *Commentario breve alla legge fallimentare (e alle leggi sulle procedure concorsuali)* Cedam Wolters Kluwer Italia, Padova Milanofiori, 2013; pag. 160

⁴ MAFFEI A., *Commentario breve alla legge fallimentare (e alle leggi sulle procedure concorsuali)* Cedam Wolters Kluwer Italia, Padova Milanofiori, 2013; pag. 160

*procedimento*⁵”; il Decreto Legislativo del 12 settembre 2007, n. 169, (c.d. “Decreto Correttivo”) ha apportato contributi esplicativi e correttivi alle problematiche emerse a seguito della riforma introdotta dal precedente decreto.

La critica situazione economica del paese, ha indotto il legislatore ad attuare due interventi legislativi a breve distanza l’uno dall’altro: il Decreto Legge del 22 giugno 2012, n. 83, convertito in Legge il 7 agosto 2012, n. 134, recante le “Misure urgenti per la Crescita del Paese” (Decreto sviluppo) e il Decreto Legge 18 ottobre 2012, n. 179, convertito in Legge il 17 dicembre 2012, n. 221, recante le “Ulteriori misure urgenti per la crescita del Paese” (Decreto Sviluppo bis).

Entrambi i provvedimenti offrono gli strumenti per un intervento tempestivo al fine di risollevarne l’economia e creare nuove opportunità per le imprese italiane, colpite dalla crisi; invero le disposizioni introdotte dal Decreto Sviluppo sono volte a favorire la soluzione concordataria rispetto alla procedura fallimentare (volta ad eliminare dal mercato imprese decotte e non più competitive), al fine di scongiurare l’estromissione dell’impresa “sana” dal mercato, garantendone al contrario, la continuità.

Infatti, l’art. 33 del Decreto Sviluppo,-Revisione della legge fallimentare per favorire la continuità aziendale- *“contiene una serie di norme destinate ad inserirsi nella legge fallimentare al fine di facilitare la gestione delle crisi aziendali”*⁶. All’interno vengono modificati vari preesistenti articoli della legge fallimentare ed inseriti altri cinque nuovi articoli (gli artt. 169 bis - Contratti in corso di esecuzione, 182 quinquies – Disposizioni in tema di finanziamento e di continuità aziendale nel concordato preventivo e negli accordi di ristrutturazione dei debiti, 182 sexies –

⁵ SANDULLI M., *La Crisi dell’Impresa il fallimento e le altre procedure concorsuali*, Giappichelli Editore, Torino, 2009 pag. 160

⁶ TERRANOVA G., *Le Nuove forme di concordato*, Giappichelli Editore, Torino, 2013; pag. 3 ss.

Riduzione o perdita del capitale della società in crisi, 186 bis - Concordato in continuità e 236 bis – Falso in attestazioni e relazioni).

Altri interventi si sono avuti con il Decreto Legge del 23 dicembre 2013 n. 145 e convertito con modificazioni dalla legge del 21 febbraio 2014 n. 98 (c.d. Destinazione Italia) che ha introdotto il c. 3 dell'Art. 186 Bis L.F. al fine di fare chiarezza sulla possibilità di partecipazione alle gare di appalto per le imprese sottoposte alla procedura concordataria; susseguito dal Decreto Legge del 11 settembre 2014 n. 133, convertito in Legge n. 164 del 11 novembre 2014, dove tra le altre cose, *“con riferimento al concordato preventivo in continuità aziendale è stato disposto che la partecipazione a procedure di affidamento di contratti pubblici deve essere autorizzata dal tribunale, previo parere del commissario giudiziale, se nominato.”*⁷

Da ultimo, ma non per importanza, il Decreto Legislativo del 27 giugno 2015 n. 83 c.d. Decreto Giustizia per la crescita convertito in Legge il 6 agosto 2015 n. 132, che tra le varie novità introduce l'Art. 163 bis relativo alle c.d. Offerte Concorrenti, le quali si innestano all'interno della procedura concordataria nell'ipotesi in cui, il debitore abbia previsto nel piano concordatario un'offerta di acquisto dell'azienda o di altro cespite appetibile per un prezzo predeterminato e non negoziabile (ovvero un cd. “pacchetto preconfezionato”); il Tribunale in questo caso predeterminerà le modalità di presentazione di offerte concorrenti e lo svolgimento di una procedura competitiva in epoca antecedente alla data fissata per l'adunanza dei creditori, in modo tale da consentire la migliore soddisfazione dei creditori, con un riscontro effettivo con il mercato di riferimento.

Questa innovazione rappresenta la novità forse più significativa, introdotta dal decreto, riguardante per l'appunto il principio di *competitività*, che è destinato ad

⁷ Lo Cascio G., *Il concordato preventivo e le altre procedure di crisi*, Giuffrè Editore, 2015 pag. 67

incidere in modo sostanziale sia sulle regole della cessione dei beni nel concordato, che sull'eventuale necessità conseguente di modificare la proposta originaria.

In più, oltre al predetto nuovo articolo, l'Art. 160 L.F. - Presupposti per l'ammissione alla procedura di concordato preventivo – ha introdotto nuovamente⁸ *“la percentuale minima di soddisfacimento dei chirografi nella misura del venti per cento, imposta per il solo concordato liquidatorio, e la possibilità di sottrarsi al rischio di una proposta concorrente, proponendo ai chirografi una percentuale di soddisfacimento attestata al trenta per cento per il concordato in continuità a fronte del quaranta per cento del concordato con cessione dei beni”*⁹, con ciò evidenziando una netta predisposizione da parte del legislatore verso il concordato in continuità aziendale rispetto a quello liquidatorio.

Ancora una volta, il Governo ricorre allo strumento della decretazione d'urgenza per introdurre modifiche su profili specifici e settoriali, molti dei quali, peraltro, già interessati da pregresse, recenti novelle, in una materia che necessiterebbe di un complessivo disegno riformatore, (già in avanzato stato con il lavoro della “Commissione Rordorf”).

Le varie innovazioni introdotte nella disciplina della crisi delle imprese appaiono orientate all'obiettivo unitario comune, di rendere i procedimenti maggiormente effettivi ed efficaci, attraverso un potenziamento degli strumenti di semplificazione delle soluzioni realizzative e particolarmente attenti al soddisfacimento dei creditori maggiormente coinvolti, nell'ottica della massima tempestività del ricorso agli istituti previsti.

Osservando i titoli con cui sono state denominate le leggi, contenenti gli interventi riformatori della legge fallimentare, che si sono succedute dal 2005 - 2007 ad oggi,

⁸ Vincolo già presente nel testo originario della Legge Fallimentare n. 267/1942 ed abrogato con il D.L. 14 marzo 2005 n. 35 convertito in legge 14 maggio 2005 n. 80.

⁹ Fico D., *Riflessioni sul concordato in continuità dopo il D.L. 83/2015*, in *Il Fallimentarista*, Giuffrè Editore, 9 febbraio 2016, pag. 1 ss.

(Disposizioni per la crescita, Decreto Sviluppo, Decreto Giustizia per la crescita ecc.) sicuramente ricchi di enfasi ma alquanto utopistici in concreto, rimane inspiegabile come tali *“norme deputate a regolare l’insolvenza o la crisi di impresa, possano contribuire non solo o non tanto a “conservare” qualche impresa affetta da temporanee situazioni di squilibrio economico-finanziario, ma addirittura allo sviluppo o alla crescita del Paese.”*¹⁰.

La stratificazione di provvedimenti normativi che vengono elaborati a breve distanza gli uni dagli altri, senza la necessaria attività di coordinamento sistematico tra le nuove previsioni e quelle preesistenti, le differenze di prassi registrate nel panorama giurisprudenziale, e nei Tribunali più grandi, anche nell’ambito delle differenti sezioni di ciascuno di essi, può generare, disorientamento tra gli interpreti e rappresentare sia motivo di complicazione per il lavoro di magistrati e professionisti, sia motivo di grande incertezza per i creditori e gli stakeholders, oltre che per i possibili investitori stranieri, che dovrebbero poter fare affidamento sull’applicazione di regole certe e prassi uniformi sul nostro territorio.

Ultimissimo provvedimento è il Decreto Legge n. 59, del 3 maggio 2016, convertito in Legge il 30 giugno 2016, n. 119.

Dopo questo breve excursus sui vari interventi riformatori, l’esame verterà sull’Art. 186 Bis L.F. che disciplina la fattispecie del Concordato in Continuità c.d. “concordato speciale”, che come già detto, è stato introdotto dal Decreto Sviluppo, e sulle sue implicazioni alla luce delle varie norme riformatrici.

¹⁰ Lamanna F., *La legge fallimentare dopo il “Decreto sviluppo” in vigore dal 12 agosto 2012: il nuovo concordato (omissis)* Giuffrè, Milano 2012, in *il Civilista*, Giuffrè Editore Milano 2012 pag. 8

1.2. Obiettivi del Concordato Preventivo

Le varie riforme sulla Legge Fallimentare, iniziate nel 2005, hanno interessato soprattutto il Concordato Preventivo, al fine di rendere possibile l'applicazione di questo istituto alle imprese in stato di crisi, *“nella prospettiva che l'istituto costituisca lo strumento per un tempestivo ricorso alla procedura concorsuale, già al manifestarsi delle prime difficoltà”*¹¹.

Per comprendere a fondo l'essenza del concordato preventivo bisogna partire dall'art. 2740 C.C. - Responsabilità Patrimoniale - il quale sancisce al c.1 che, *“Il debitore risponde dell'adempimento delle obbligazioni con tutti i suoi beni presenti e futuri.”*

Non solo, l'Ordinamento Giuridico Italiano stabilisce altresì, ai sensi dell'art. 2741 C.C. che disciplina - Concorso dei creditori e cause di prelazione - : *“I creditori hanno eguale diritto di essere soddisfatti sui beni del debitore, salvo le cause legittime di prelazione”*, quindi tutti i creditori beneficiano tendenzialmente della stessa tutela giuridica, avendo uguale diritto di essere soddisfatti, (salve le cause legittime di prelazione), con la conseguenza che in ipotesi di inadempimento, il creditore può esercitare il suo diritto di soddisfacimento del credito, tramite il ricorso allo strumento giuridico delle esecuzioni individuali.

Quando il soggetto debitore inadempiente è un imprenditore commerciale, ai sensi dell'art. 1 L.F.- Imprese soggette al fallimento e al concordato preventivo - e la sua impresa versa in uno stato di crisi, il principio della *parità di trattamento* (la cosiddetta *par condicio creditorum*) così come sancito nell'articolo 2741, c.c., risulta più efficacemente realizzabile attraverso il ricorso alle procedure concorsuali piuttosto che

¹¹ Sandulli M. La mini riforma della legge fallimentare Giappichelli Editore, Torino, 2016, pag. 99

alle procedure esecutive ordinarie¹², dove si ha, per l'appunto, *“la più nitida concretizzazione, in ragione della loro stessa struttura concorsuale.”*¹³

Le norme fallimentari disciplinano la tutela dei diritti soggettivi da una prospettiva diversa rispetto alle norme relative al libro V e VI del Codice Civile, mitigando il rapporto commutativo singolare tra creditore e debitore, e favorendo invece la prospettiva del perseguimento degli interessi collettivi di un elevato numero di creditori, sempre secondo il principio della *par condicio creditorum*.

Premesso ciò, il concordato preventivo, considerato da sempre una delle procedure alternative al fallimento, (ricordando che l'impulso all'apertura di quest'ultima procedura, può avvenire anche con ricorso presentato da un creditore, al fine di vedersi soddisfare le proprie ragioni, mediate uno strumento giudiziale), è una procedura concorsuale – giudiziale di carattere volontario, potendosi aprire esclusivamente su richiesta dello stesso debitore. Tale procedura è qualificata dalla legge per l'appunto preventiva, in quanto tende a prevenire l'apertura del Fallimento e tutto ciò che ne consegue.

Quanto alla funzione del Concordato Preventivo *“può, in dipendenza del concreto contenuto del piano sottoposto all'accettazione dei creditori, senz'altro consentire la conservazione degli organismi produttivi, o attraverso un risanamento in senso stretto dell'impresa o mediante la cessione in blocco a terzi e può, certamente, portare ad un mantenimento dei livelli occupazionali ed ad un efficiente riallocazione di risorse economiche, con vantaggi allora per l'intera collettività”*¹⁴.

L'unico obiettivo che il Concordato Preventivo deve perseguire, è il soddisfacimento dei creditori così sancito sia all'interno dell'Art. 160 c.1, lett. a, L.F.

¹² In questo senso G. de Ferrà, *Manuale di diritto fallimentare*, ed. 3a, Milano, Giuffrè, 2002, p. 1 e Nigro A., *Diritto della crisi delle imprese: le procedure concorsuali*, Il mulino, Bologna, 2012, pag. 45 e ss.

¹³ Nigro A., *Diritto della crisi delle imprese: le procedure concorsuali*, Il mulino, Bologna, 2012, pag. 45

¹⁴ Nigro A., *Diritto della crisi delle imprese: le procedure concorsuali*, Il mulino, Bologna, 2012, pag. 348

mediante *“la ristrutturazione dei debiti e la soddisfazione dei crediti attraverso qualsiasi forma”* inoltre ai sensi del c. 5 dell’articolo appena citato (recentemente introdotto a seguito della L. 132/2015) *“In ogni caso la proposta di concordato deve assicurare il pagamento di almeno il venti per cento dell’ammontare dei crediti chirografari. La disposizione di cui al presente comma non si applica al concordato con continuità aziendale di cui all’articolo 186-bis”*.

Nello stesso senso depone anche l’art. 186 Bis L.F., in tema di concordato in continuità aziendale, il quale, al c.2 lett. b) dispone che *“la relazione del professionista di cui all’art. 161, c.3, deve attestare che la prosecuzione dell’attività d’impresa prevista dal piano di concordato è funzionale al miglior soddisfacimento dei creditori”*.

Sia che il concordato abbia ad oggetto la liquidazione dei beni o la prosecuzione dell’attività, la sua funzione, era in passato e permane tutt’oggi, propriamente soddisfattiva.

Ma vi sono alcune criticità che devono essere evidenziate: dall’excursus sui vari interventi riformatori, infatti, si può senz’altro affermare che il concordato preventivo aveva alle origini, come punto di partenza, il pilastro del requisito della meritevolezza, in senso premiale, in capo al debitore per l’accesso a tale procedura; si parlava infatti del c.d. *“imprenditore onesto, ma sfortunato”*, la serie di riforme messe in atto dal legislatore, si muovono verso l’opportunità di dare maggiori strumenti che permettano al debitore, che versi in stato di crisi¹⁵, di attivarsi preventivamente.

Il risvolto della medaglia, è che l’accesso a questi istituti, e soprattutto con riferimento al concordato, dà luogo ad una serie di protezioni verso il debitore, sacrificando, talune volte, gli interessi della massa creditoria, tant’è che si è assistito *“a domande di ammissione alla procedura, che davano fondamento a dubbi e ai*

¹⁵ Ricordando che Stato di Crisi si intende anche a Stato di Insolvenza, dove il Prof. Sandulli cita *“ la verità è che la distinzione tra crisi ed insolvenza, ai fini del concordato preventivo, non riguarda tanto il profilo finanziario della gestione, quanto la capacità di soddisfare i creditori.”* SANDULLI M. *La mini riforma della legge fallimentare* Giappichelli Editore, Torino, 2016, pag. 99

sospetti”¹⁶ circa la buona fede e l’onestà di voler soddisfare realmente i creditori stessi, con la conseguenza che si è assistito a frequenti pronunce di inammissibilità alla procedura stessa da parte dei tribunali. *“In conclusione, può dirsi che il Legislatore, più che imporre regole all’impresa, ha tentato di regolamentare quelle che sono le esigenze dell’impresa in crisi nel momento in cui l’imprenditore sceglie di proporre una soluzione concordataria”*¹⁷.

¹⁶ AA.VV., *Il concordato preventivo e gli accordi di ristrutturazione dei debiti*, Giappichelli, 2014, commento del Prof. Sandulli, pag. 2

¹⁷ AA.VV., *Il concordato preventivo e gli accordi di ristrutturazione dei debiti*, Giappichelli, 2014, commento del Prof. Sandulli, pag. 3

2. Decreto Legge n. 83/2015: la mini riforma della Legge Fallimentare.

2.1. Introduzione

La legge n. 132 del 6 agosto 2015, ha introdotto importanti modifiche alla legge fallimentare, elaborata sulla base dei lavori della c.d. commissione Rodorf con l'obiettivo, non solo di avviare tempestivamente gli interventi che possono frenare lo sviluppo della crisi ma, al tempo stesso predisporre deterrenti all'utilizzo abusivo dell'istituto del concordato preventivo.

Le nuove norme hanno condotto i primi commentatori a parlare di “miniriforma”, termine in passato utilizzato in relazione alla riforma della legge fallimentare varata nel 2005, così definita in quanto “*prodromica alla riscrittura dell'intera disciplina del fallimento, che infatti avrebbe visto la luce l'anno successivo*”¹⁸.

La cosiddetta Mini riforma fallimentare, attuata con il Decreto Legge del 27 giugno 2015, n. 83 “*Misure urgenti in materia fallimentare, civile e di organizzazione e funzionamento dell'amministrazione giudiziaria*”, convertito nella Legge 6 agosto 2015, n.132 ha nuovamente innovato la disciplina delle procedure concorsuali diverse dal fallimento, dove ha “*inteso tentare di rimettere ordine e coerenza nel ricorso dell'istituto*”¹⁹ volto a riportare il concordato alle ipotesi in cui vi è reale prospettiva di continuità aziendale, o comunque una liquidazione tale da prospettare ai creditori una importante soddisfazione, rispetto a quella che si avrebbe con l'accesso alla procedura fallimentare.

Tra le novità forse più rilevanti è da annoverare “il principio di competitività”, che modifica sia le regole della cessione dei beni nel concordato sia quelle della stessa proposta di concordato.

¹⁸ AMBROSINI S., *Il nuovo concordato preventivo alla luce della miniriforma del 2015*, in *Dir. Fall.* 05/2015, p. 359 ss.

¹⁹ SANDULLI M. *La mini riforma della legge fallimentare* Giappichelli Editore, Torino, 2016, pag. 100

Infatti, lo stesso testo del provvedimento da ultimo citato esordisce illustrando che *“Ritenuta la straordinaria necessità e urgenza di rafforzare le disposizioni sull'erogazione di provvista finanziaria alle imprese in crisi, di promuovere la contendibilità delle imprese in concordato preventivo in modo da incentivare condotte virtuose dei debitori in difficoltà e favorire esiti efficienti ai tentativi di ristrutturazione, di rafforzare i presidi a garanzia della terzietà ed indipendenza degli incaricati che affiancano il giudice nella gestione delle procedure concorsuali, di prevedere la possibilità di concludere nuove tipologie di accordo di ristrutturazione del debito”*.

Pare ravvisabile che il legislatore, da una parte, oltre ad aprire al mercato della concorrenza le vendite giudiziarie, abbia posto un freno ai concordati preventivi incentrati sulla liquidazione totale dell'azienda, con previsioni di pagamento che da modeste, diventavano, alla chiusura della procedura, spesso irrisorie se non inesistenti, fissando almeno nel 20%, la percentuale che l'imprenditore deve assicurare ai creditori non assistiti da privilegio.

Dall'altra parte, ha agevolato il tentativo di continuazione dell'impresa in crisi con misure di finanza interinale, alle quali si può ricorrere anche quando l'accordo di ristrutturazione o il concordato preventivo sono in attesa di una programmazione definitiva.

Il messaggio che si è inteso diffondere è quindi quello di una maggiore accessibilità al salvataggio dell'impresa ancora dotata di potenzialità sul mercato di riferimento.

Ad una breve panoramica, gli interventi riformatori della Legge 132/2015, si possono così riassumere:

- a. Art.1 modifica l'art. 182- quinquies L.F.- Disposizioni in tema di finanziamento e di continuità aziendale nel concordato preventivo e negli accordi di ristrutturazione dei debiti - : introduce la locuzione al c.1 “anche prima” del

deposito della documentazione di cui all'articolo 161 L.F., commi secondo e terzo”, il Tribunale può autorizzare il debitore a contrarre finanziamenti prededucibili nella fase che ha inizio con il deposito della domanda prenotativa di concordato, ciò significa che una prima risorsa finanziaria può arrivare prima che siano stati predisposti il piano e la proposta di concordato;

- b. Art. 2 introduce nella Legge Fallimentare il nuovo articolo 163-Bis L.F. Offerte Concorrenti: prevedendo che possano essere presentate offerte alternative (rispetto al piano di concordato) per l’acquisto dell’azienda o di un suo ramo o specifici beni. La norma dispone che a fronte dell’offerta d’acquisto, si apra sempre un procedimento competitivo, anche quando il debitore abbia già stipulato un contratto che comunque abbia la finalità del trasferimento non immediato dell’azienda, del ramo d’azienda o di specifici beni.
- c. Art. 3 inserisce rilevanti modifiche all’art. 163 L.F. Ammissione alla procedura e proposte concorrenti: infatti le variazioni, hanno reso possibile ai creditori la presentazione all’adunanza dei creditori di proposte di concordato alternative a quella presentata dall’imprenditore; il concordato si apre ai creditori che possono prendere l’iniziativa e presentare proposte alternative, *“così garantendo la possibilità di scegliere la proposta economica più conveniente”*²⁰.

Ovviamente sia l’introduzione delle Offerte concorrenti, che delle proposte concorrenti hanno posto in rilievo alcuni interrogativi e criticità che saranno oggetto di argomentazione nel corso dell’elaborato.

- d. Art. 4 integra gli Artt. 160 L.F. Presupposti per la domanda di ammissione e 161 L.F. Domanda di Concordato:

Nell’art. 160 è stato introdotto al comma 4: *“In ogni caso la proposta di concordato deve assicurare il pagamento di almeno il venti per cento*

²⁰ LAMANNA F., *La legge fallimentare dopo la miniriforma del D.L. n. 83/2015 L. 6 agosto 2015, n. 132 in vigore dal 21 agosto 2015 (omissis)* Giuffrè, Milano, 2015 pag. 7

dell'ammontare dei crediti chirografari. La disposizione di cui al presente comma non si applica al concordato con continuità aziendale di cui all'articolo 186-bis.”

Viene precisato che la proposta di concordato deve soddisfare (se non si tratta di concordato in continuità aziendale) almeno il 20% dei crediti chirografari. La normativa fallimentare ante 2005, prevedeva già il pagamento integrale dei crediti privilegiati ed il pagamento di almeno il 40% dei creditori chirografari, con la riforma del 2005, nello specifico il Decreto Legge n. 35 del 14 marzo 2005 e convertito in Legge n. 80 del 14 maggio 2005, aveva non solo eliminato la previsione di una soglia minima di soddisfacimento dei creditori, ma aveva anche introdotto la possibilità di una loro suddivisione in classi secondo posizione giuridica ed interessi economici omogenei, cui potevano essere offerti trattamenti differenziati.

Per infine tornare, con la novella del 2015, alla volontà del Legislatore di assicurare comunque una soddisfazione minima, nei concordati senza continuità aziendale.

Nell'Art. 161 al c. 2 lettera e) è stato aggiunto: *“in ogni caso, la proposta deve indicare l'utilità specificamente individuata ed economicamente valutabile che il proponente si obbliga ad assicurare a ciascun creditore.”* ; nonché al comma 5: *“Al pubblico ministero è trasmessa altresì copia degli atti e documenti depositati a norma del secondo e del terzo comma, nonché copia della relazione del commissario giudiziale prevista dall'articolo 172.”*

Tali interventi *“precisano quali debbano essere i requisiti della proposta di concordato, gli obblighi del commissario giudiziale ed i modi di aderire alla proposta”* *“ è stato anche abrogato il criterio di voto mediante silenzio – assenso e sono state previste nuove comunicazioni di atti e rapporti al PM, oltre*

che imposto al commissario giudiziale l'obbligo di dar conto nella sua relazione ex art. 172 L.F. di alcuni profili riguardanti la convenienza della proposta di concordato."²¹

e. Art. 8 modifica l'Art. 169 Bis L.F. da *Contratti in corso di esecuzione* in *Contratti Pendenti*: tale mutamento vede ora la declinazione del procedimento cui dovrà attenersi il debitore concordatario al fine di ottenere l'autorizzazione, dal Tribunale, allo scioglimento o alla sospensione dei contratti ancora ineseguiti o non compiutamente eseguiti alla data di presentazione del ricorso per l'ammissione al beneficio del concordato preventivo.

Queste precisazioni vanno ad eliminare dubbi interpretativi riguardanti la nozione di *contratti in corso di esecuzione*, andando quindi a definire la modalità con la quale deve essere fatta la richiesta di autorizzazione allo scioglimento dei contratti o alla sospensione, la decorrenza degli effetti dell'autorizzazione, le modalità della sua comunicazione e il contraddittorio da instaurare prima di concedere l'autorizzazione.

Definito il quadro di intervento, emerge con maggior chiarezza, l'obiettivo di riportare ad una situazione di equilibrio il rapporto fra debitore in crisi e creditori, dove nella riforma del 2012 si era assistito ad uno sbilanciamento in favore del primo, e restituendo una maggior attenzione al creditore, attraverso "*lo strumento "principe" individuato dal legislatore" "dalla disciplina delle offerte e delle proposte concorrenti,*"²² vale a dire quello della contendibilità dell'impresa in crisi, ovverosia "*quelle di massimizzare la recovery dei creditori concordatari e di mettere a*

²¹ LAMANNA F., *La legge fallimentare dopo la miniriforma del D.L. n. 83/2015 L. 6 agosto 2015, n. 132 in vigore dal 21 agosto 2015 (omissis)* Giuffrè, Milano, 2015 pag. 7

²² AMBROSINI S. *Il diritto della crisi d'impresa nella legge n. 232 del 2015 e nelle prospettive di riforma in Il Caso.it* 30 novembre 2015;

disposizione dei creditori concordatari una possibilità ulteriore rispetto a quella di accettare o rifiutare in blocco la proposta del debitore”²³.

²³ AMBROSINI S. *Il diritto della crisi d'impresa nella legge n. 232 del 2015 e nelle prospettive di riforma* in *Il Caso.it* 30 novembre 2015;

3. Struttura del concordato in continuità aziendale presupposti e fasi: dalla domanda all'esecuzione, alla luce del Decreto Legislativo n. 83/2015 convertito in Legge n. 132/2015

3.1. Premessa

Il legislatore disciplina la fattispecie del concordato con continuità aziendale all'art. 186 bis L.F. ai sensi del c. 1 individuando la continuità aziendale in quei concordati preventivi il cui piano prevede *“la prosecuzione dell'attività d'impresa da parte del debitore, la cessione dell'azienda in esercizio ovvero il conferimento dell'azienda in esercizio in una o più società, anche di nuova costituzione”* ed eventualmente anche *“la liquidazione di beni non funzionali all'esercizio dell'impresa”*.

Innanzitutto va esaminato il concetto di continuità aziendale al fine di disegnare il perimetro della fattispecie in esame; sull'argomento la dottrina ha opinioni divergenti.

Secondo Arato, il concordato con continuità non è altro che *“una forma di concordato in cui è prevista una sorta di esercizio provvisorio dell'impresa”, di fatto assimilando il concetto di continuità aziendale a quello di esercizio provvisorio, in vista del ritorno in bonis della stessa impresa oppure del trasferimento a terzi dell'attività/azienda “in esercizio”*.²⁴

Gli autori Nigro e Vattermoli, invece, sono del parere che l'espressione continuità aziendale usata dal legislatore è *“tecnicamente non corretta” dovendosi la continuità riferire all'attività d'impresa, non già ad un complesso di beni, seppur organizzato per l'esercizio dell'attività d'impresa*²⁵.

²⁴ ARATO M., *Il concordato con continuità aziendale*, in *Il Fallimentarista.it*

²⁵ NIGRO A., VATTERMOLI D., *Il concordato preventivo e gli accordi di ristrutturazione dei debiti: commento per articoli*, a cura di Nigro, Sandulli, Santoro, Giappichelli, Torino, 2014 pag. 560 in note

Per l'autore Stanghellini, la continuità aziendale è vista da un lato come adempimento del piano, così come sancito dalla norma, ma dall'altro evidenzia come tale proposta fa ribaltare il rischio di perdita sui creditori, nonostante la novella indichi che siano destinati al miglior soddisfacimento.

A tal proposito si è espressa anche la Giurisprudenza; ad esempio, il Tribunale di Ravenna evidenzia come *“le disposizioni speciali in tema di continuità concordataria di cui al novellato art. 186 bis l.f. (in primis predisposizione di un piano industriale, speciale attestazione, ecc...) in tanto si giustificano in quanto la debitrice prospetti la permanenza di un rischio di impresa su cui i creditori sono chiamati ad esprimere il proprio voto.”*²⁶

Si ricorda che l'obiettivo principe che deve sempre sussistere riguarda il “miglior soddisfacimento dei creditori” rispetto ad altre procedure, come il fallimento, condizione che giustifica il rischio che si assumono i creditori sulla base della proposta avanzata dal debitore concordatario validata dal professionista terzo.

Da qui consegue l'importanza della figura del professionista attestatore incaricato di affermare la fattibilità del piano basata sulla prosecuzione dell'impresa. Da tale relazione, affinché il concordato con continuità raggiunga il suo scopo, e quindi generi interesse nella massa creditoria, si deve configurare la situazione in cui, l'impresa è in grado di generare ricchezza maggiore rispetto al suo valore di liquidazione.

Il Tribunale di Terni ha osservato che *“le prescrizioni contenute nell'articolo 186 bis L.F. in ordine alle analitiche indicazioni di costi e dei ricavi attesi dalla prosecuzione dell'attività di impresa ed alla relazione del professionista di cui all'articolo 161, terzo comma, sono disposizioni di tutela del ceto creditorio dai rischi connessi all'alea dei flussi economici e dall'incremento delle passività in prededuzione”*.²⁷

²⁶ Tribunale di Ravenna – Sezione Fallimentare 29 ottobre 2013

²⁷ Tribunale di Terni – Sezione Fallimentare 02 aprile 2013

Al fine di delineare ancora meglio i connotati del concordato in continuità, altro dibattito è sorto in merito al rapporto tra quest'ultimo e il concordato "generico", ovvero se il concordato con continuità deve essere visto come figura autonoma di concordato, oppure no.

Secondo l'autore Stanghellini, l'art. 186 Bis L.F. "*non crea una nuova figura di concordato, ma si limita ad introdurre degli adattamenti nella disciplina generale quando in pendenza della procedura di concordato vi sia esercizio dell'attività d'impresa come parte dell'operazione concordataria programmata*"²⁸.

Infatti, dalla lettura dell'Art 160 L.F. secondo cui "l'imprenditore che si trova in stato di crisi può proporre ai creditori un concordato preventivo sulla base di un piano che può prevedere la ristrutturazione dei debiti e la soddisfazione dei crediti attraverso qualsiasi forma", si configura, proprio con queste due ultime espressioni l'apertura della compatibilità a qualsivoglia variante concordataria, che porta a ritenere che il concordato in continuità non sia una figura a sé, o un concordato "speciale", ma sia da ricomprendere nelle più variegate possibilità di soddisfare i creditori.

Affinché ci si trovi in un concordato in continuità è necessario che il piano preveda la prosecuzione dell'impresa e che sussista almeno uno delle seguenti condizioni: a) la soddisfazione dei creditori in dipendenza dell'andamento dell'attività²⁹, b) la nascita di obbligazioni prededucibili scaturenti dall'attività, gravanti sull'attivo concordatario.

3.2. Le due facce del concordato in continuità: risanamento diretto vs. risanamento indiretto

Il punto di partenza del presente lavoro sarà in primis quello di definire il risanamento diretto rispetto al risanamento indiretto del concordato in continuità

²⁸ STANGHELLINI L., *Il Concordato con continuità aziendale*, in *Il Fallimento*, 10/2013, 1225

²⁹ Tribunale di Terni – Sezione Fallimentare 02 aprile 2013 il quale ha rilevato che le disposizioni dell'Art. 186 Bis L.F. "*a ben vedere - sono disposizioni non tanto di favore per la continuità proposta dal debitore (al quale impongono anzi ulteriori oneri), quanto di tutela del ceto creditorio dai rischi - indubbiamente maggiori - che essa comporta, sia per l'alea dei flussi economici in entrata (ben oltre la semplice riscossione del canone di affitto) sia per l'incremento delle passività in prededuzione*"

aziendale, per giungere all'esame dei connotati del concordato in continuità, leggendo l'Art. 186 Bis, con il combinato disposto delle norme che delineano l'istituto generale del concordato, alla luce della mini riforma.

L'Art. 186 Bis statuisce al c.1 che *“Quando il piano di concordato di cui all'articolo 161, secondo comma, lettera e) prevede la prosecuzione dell'attività di impresa da parte del debitore, la cessione dell'azienda in esercizio ovvero il conferimento dell'azienda in esercizio in una o più società, anche di nuova costituzione, si applicano le disposizioni del presente articolo. Il piano può prevedere anche la liquidazione di beni non funzionali all'esercizio dell'impresa.”*

Il proseguimento dell'attività imprenditoriale, diretta o indiretta, non rappresenta una novità nell'ordinamento giuridico italiano *“basti pensare, ad es., al d. Lgs. 270/99, all'esercizio provvisorio ed ai principi che presiedono alla liquidazione dell'attivo fallimentare, che hanno indotto anche il giudice delle leggi a ritenere che il nostro ordinamento è ormai caratterizzato da una “nuova modalità di approccio alla crisi dell'impresa... connotata dal superamento della concezione liquidatoria dell'impresa, in favore di quella diretta alla conservazione del valore dell'azienda, per fini di utilità sociale” Cost. 270/2010”*³⁰.

In via generale, la cessazione dell'attività dell'impresa di per sè, già determina un grave pregiudizio quanto all'imprenditore, quanto ai creditori e conseguentemente nell'ambito sociale. Da questo punto di vista un concordato che preveda la continuità aziendale rientra nelle migliori aspettative auspicabili, tenendo conto che questa tipologia di ristrutturazione della crisi, non è sempre realizzabile in quanto è indispensabile che l'impresa abbia ancora la capacità di produrre reddito o quanto meno disponga delle condizioni per produrlo.

³⁰ Ferro M., La Legge Fallimentare commentario teorico – pratico, Cedam, Wolters Kluwer Italia, 2014, pag. 2701

La prosecuzione dell'esercizio di impresa, dovrà essere esaminata, anche compatibilmente con le caratteristiche del mercato interne ed esterne, o meglio che l'impresa riesca ad essere competitiva nel mercato in cui operano le altre imprese competitor.

Appare chiaro, che un imprenditore che si trovi in stato di crisi, nel valutare questo tipo di opzione (la continuità aziendale) non deve analizzare solo lo status della sua impresa, ma anche il contesto in cui opera.

Le indicazioni della norma recepiscono sostanzialmente la distinzione dottrinarica tra concordati meramente liquidatori, che tendono alla liquidazione delle attività e ad una soddisfazione nella misura consentita dal ricavato della liquidazione e concordati cosiddetti di risanamento o di ristrutturazione, che puntano, viceversa, alla conservazione dell'attività d'impresa.

Si deve sottolineare che le specifiche disposizioni dell'art. 186 bis L.F. si applicano non solo nell'ipotesi di continuazione dell'attività da parte del medesimo imprenditore richiedente il concordato, ma anche in tutte le ipotesi in cui l'attività dell'impresa prosegua attraverso la cessione dell'azienda in esercizio a terzi, ovvero allorquando vi sia la cessione dell'azienda in esercizio o il suo conferimento in una o più società anche di nuova costituzione. Sembra, perciò, che la nozione di "concordato in continuità" possa essere interpretata in maniera estensiva, in modo da ricomprendere tutte le ipotesi in cui venga proposto un piano che non preveda la completa dismissione del patrimonio e la cessazione dell'attività.

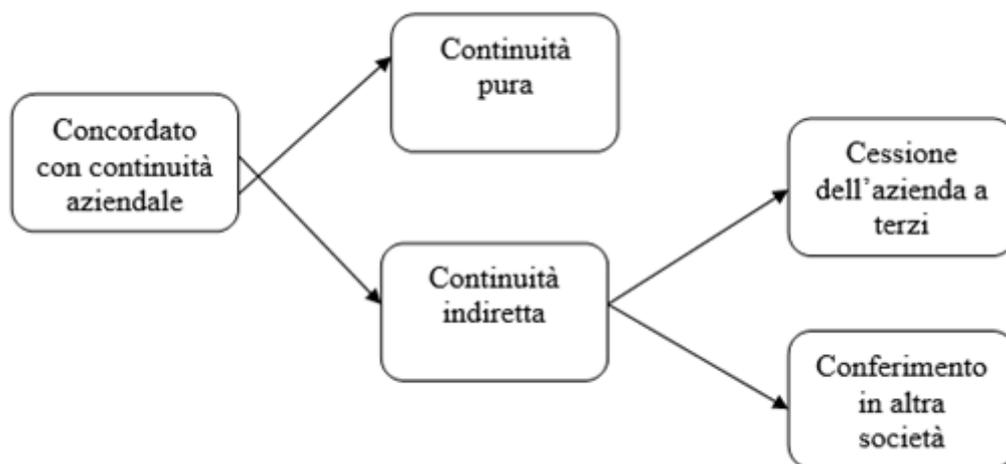
La previsione del piano concordatario determina l'applicazione di una disciplina specifica, per l'appunto la norma in esame, facendo leva sul mantenimento in esercizio dell'azienda da parte dello stesso imprenditore - debitore concordatario o anche da parte di terzi cessionari o conferitari dove si configura una sorta di esercizio

provvisorio dell'impresa in vista del ritorno in bonis dello stesso imprenditore ovvero del trasferimento a terzi dell'azienda in esercizio.

La norma quindi, non ha la finalità ultima di consentire la continuazione dell'attività in capo al debitore nonostante lo stato di crisi, ma, quella di permettere, da un lato, la risoluzione del momento di crisi, e dall'altro quello di introdurre accortezze e responsabilità aggiuntive finalizzate a garantire che la continuità aziendale sia funzionale alla migliore soddisfazione dei creditori.

La disposizione deve essere esaminata alla luce delle diverse forme in cui può esprimersi la continuità aziendale, difatti l'art. 186 bis L.F., definisce il concordato "con continuità aziendale" come quella procedura di concordato in cui il piano prevede una delle seguenti ipotesi:

- la prosecuzione dell'attività da parte del medesimo imprenditore richiedente il concordato;
- la prosecuzione dell'attività da parte di società cessionaria dell'azienda;
- la prosecuzione dell'attività da parte di una o più società, già esistenti o di nuova costituzione, in cui venga conferita, dall'imprenditore richiedente il concordato, l'azienda in esercizio.



3.2.1. *Risanamento diretto*

Come già preannunciato, il risanamento diretto, la cosiddetta continuità pura o diretta, menzionato nella prima parte dell'Art. 186 Bis c.1, fa riferimento ad una delle possibili sfaccettature che può configurare il concordato con continuità aziendale.

Infatti, la prima parte dell'Art.186 bis L.F. *“Quando il piano di concordato di cui all'art. 161, secondo comma, lett. e) prevede la prosecuzione dell'attività di impresa da parte del debitore”*, prevede l'ipotesi in cui l'impresa viene gestita, sia prima che dopo l'omologa, dallo stesso debitore tenendo presente che, deve costituire uno degli oggetti del piano, e quindi della proposta concordataria, *“non è sufficiente la continuazione di fatto dell'attività, ma il debitore deve offrire ed impegnarsi alla, continuazione dell'impresa come patto di concordato.”*³¹

Tale tipologia di concordato prevede la continuazione dell'attività d'impresa in capo allo stesso debitore a tempo indeterminato con la previsione di soddisfare il ceto creditorio mediante i risultati misurabili nel tempo provenienti direttamente dalla gestione dell'impresa, la c.d. *“finanza dinamica”*.

Essendo un elemento essenziale, ciò si traduce in una condizione di ammissibilità del piano stesso e la sua mancanza determinerebbe ai sensi dell'Art. 162 L.F. l'inammissibilità della proposta stessa, ovvero se dovesse venir meno dopo l'ammissione tale presupposto, ai sensi dell'Art. 173 L.F. c. 3 la revoca dell'ammissione del concordato.

3.2.2. *Risanamento indiretto e le sue implicazioni*

Mentre la continuazione diretta ha connotati più chiari, per il risanamento indiretto, come già illustrato a titolo esemplificativo, vanno analizzate le varie ipotesi,

³¹ NIGRO A., VATTERMOLI D., *Il concordato preventivo e gli accordi di ristrutturazione dei debiti: commento per articoli, a cura di Nigro, Sandulli, Santoro, Giappichelli*, Torino, 2014 pag. 561

nonché fattispecie che possono configurarsi, le quali sono oggetto di diversi dibattiti sia in dottrina che in giurisprudenza.

Il risanamento indiretto si sostanzia nella volontà da parte del debitore concordatario di destinare l'esercizio d'azienda in capo ad un altro soggetto, dove l'azienda sarà trasferita o a seguito di cessione ovvero di conferimento.

L'adempimento nei confronti dei creditori si concretizza mediante la destinazione ai creditori del corrispettivo pagato dal cessionario; da qui si possono sviluppare due tipi di fattispecie:

- Il cessionario paga il prezzo di cessione in via dilazionata, attraverso i flussi di cassa generati dalla prosecuzione dell'impresa, (qui c'è una maggiore congruità con il testo normativo che disciplina gli elementi essenziali del concordato in continuità, in quanto i creditori saranno chiamati a valutare il loro soddisfacimento sulla base della gestione, seppur in capo ad un terzo);
- Il cessionario paga il corrispettivo pattuito all'atto della cessione, svincolando i creditori dal rischio dell'attività di impresa, “ *senza che ciò possa escludere che si tratti di un concordato con continuità aziendale “indiretta”*”.³²

Come stabilito dalla norma, altra ipotesi di concordato in continuità indiretta si ha nell'ipotesi di conferimento dell'azienda in esercizio in capo ad una o più società anche di nuova costituzione (c.d. “newco”), nel qual caso l'adempimento ai creditori può sostanziarsi: “*o attraverso la liquidazione della partecipazione detenuta dall'imprenditore nella conferitaria del ramo di azienda, e cioè nella*

³² Arato M., Questioni controverse nel concordato preventivo con continuità aziendale: il conferimento e l'affitto d'azienda (omissis) in Il Caso.it;
Secondo l'autore Pettirossi “*si esclude invece che nelle vicende traslative dell'impresa la continuità rilevi soltanto laddove venga provato un nesso finanziariamente evidente tra flussi di cassa generati dalla futura prosecuzione dell'attività e adempimento delle obbligazioni pregresse, poiché il corrispettivo della cessione di azienda, nella misura in cui remunera l'avviamento è sempre ponderato in funzione della capacità reddituale prospettica dell'impresa che si va a cedere*”

*distribuzione ai creditori del corrispettivo pagato dall'acquirente della partecipazione, o mediante l'impiego degli utili generati dalla conferitaria sotto forma di dividendi o mediante soddisfazione diretta da parte della conferitaria (che si ponga come assuntore) o mediante assegnazione ai creditori della conferente di quote della conferitaria ovvero azioni o strumenti partecipativi dalla stessa emessi.”*³³

In tale fattispecie può includersi anche l'affitto d'azienda.

Proprio in quest'ultima ipotesi, sia la giurisprudenza quanto la dottrina sono più che mai divise; in giurisprudenza un primo orientamento è dell'avviso che l'affitto d'azienda non possa rientrare nella fattispecie del concordato con continuità aziendale per diverse ragioni: un primo aspetto che è stato sollevato riguarda il primo comma dell'art. 186-bis che non contempla espressamente l'affitto di azienda³⁴, ma solo “*la prosecuzione dell'attività di impresa da parte del debitore, la cessione dell'azienda in esercizio ovvero il conferimento dell'azienda in esercizio in una o più società anche di nuova costituzione*” - ma anche (e soprattutto) teleologica in quanto la necessità che il piano preveda “*un'analitica 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*” e che il professionista attesti “*che la prosecuzione dell'attività d'impresa prevista dal piano di concordato è funzionale al miglior soddisfacimento dei creditori*” non risulta conciliabile con il caso in cui il rischio d'impresa non gravi sul debitore, ma sia traslato sull'affittuario”³⁵.

³³ Arato M., Questioni controverse nel concordato preventivo con continuità aziendale: il conferimento e l'affitto d'azienda (omissis) in Il Caso.it.

³⁴ in tale senso anche il Tribunale di Milano, “può parlarsi di concordato in continuità, destinato a fruire dei benefici previsti dagli art. 182 quinquies e 186 bis leg. Fall., solo nei casi previsti dalla detta ultima disposizione e non invece il caso di affitto d'azienda, tanto più avrebbe senza imporre l'analitica indicazione dei costi e ricavi attesi dalla prosecuzione dell'attività d'impresa prevista dal piano di concordato è funzionale al miglior soddisfacimento dei creditori (art 186-bis, co. 2, lett. b)”

³⁵ Tribunale di Terni – Sezione Fallimentare 02 aprile 2013

Infatti, nell'affitto d'azienda il vero soggetto che “prosegue” (quel)l'attività di impresa è l'affittuario, sebbene ciò non comporti la cessazione dell'attività da parte dell'affittante, il quale, oltre ai marginali adempimenti per il suo mantenimento in vita quale soggetto imprenditoriale, si limita sostanzialmente a percepire i canoni pattuiti; ed è proprio su di essi - non sul risultato imprenditoriale dell'affittuario - che i creditori fanno affidamento, per cui in sede di fattibilità va semmai riposta una particolare attenzione alla solvibilità dell'affittuario ed alle garanzie che quest'ultimo può prestare.

La questione, quindi, è che in ipotesi di affitto d'azienda, dove è possibile prevedere che i canoni siano fissi e di conseguenza non legati ai risultati dell'attività d'impresa, la valutazione demandata ai creditori chiamati a votare e decidere coscientemente sulla convenienza del piano rispetto al loro soddisfacimento, sia avulsa dal valutare se le prospettive di continuazione risultino realmente attuabili.³⁶

Su questa considerazione l'art. 186 bis si esprime in altri termini, in quanto i creditori di un concordato in continuità aziendale rientrano in un quadro di soddisfacimento legato per l'appunto ai risultanti della prosecuzione dell'attività.

Altro orientamento esamina l'aspetto che *“l'attuale disciplina del concordato preventivo trova applicazione alla continuità aziendale intesa in senso tanto soggettivo quanto oggettivo: essa, invero, sussiste sia che l'imprenditore prosegua l'attività in proprio, sia che egli proceda alla cessione del complesso produttivo a un soggetto terzo, indipendentemente dalla forma del trasferimento, essendo ammessi sia la compravendita sia il conferimento, anche in società di nuova costituzione. In*

³⁶ Dello stesso avviso anche l'autore Carlo Trentini, il quale sostiene, per l'appunto che l'affitto d'azienda non è compatibile con la fattispecie del concordato in continuità trovando giustificazione al secondo comma dell'Art. 186 Bis secondo cui il piano deve contenere una analitica indicazione dei costi e ricavi attesi dalla prosecuzione dell'impresa, in più il professionista attestatore dovrà vagliare la fattibilità del piano e che questo sia funzionale a dare migliore soddisfacimento ai creditori, tale disposizione risulterebbe inspiegabile nell'ipotesi di semplice cessione in affitto, *“giacché tutti tali dati risulterebbero in tal caso assolutamente privi di rilievo, contando solo sulla misura del canone di locazione”*

*entrambi i casi trovano pertanto applicazione le regole di cui all'art. 186-bis l. fall., disciplina ad applicazione - in linea di principio – necessaria*³⁷.

Da ciò consegue che questo orientamento giurisprudenziale ritiene che la prosecuzione dell'attività sia intesa in senso oggettivo: per meglio dire, il fulcro è l'azienda non il debitore, in questo senso il Tribunale di Cuneo con pronuncia del 29 ottobre 2013 ha affermato che *“Lo spartiacque tra concordato liquidatorio e con continuità aziendale, secondo il nuovo disegno introdotto dal “decreto sviluppo” (d.l. 22 giugno 2012, n. 83, convertito in l. 7 agosto 2012, n. 134, in vigore dall'11 settembre 2012) è infatti di tipo oggettivo e non soggettivo: ciò che conta è che l'azienda sia in esercizio (non importa se ad opera dell'imprenditore stesso o di un terzo) tanto al momento dell'ammissione al concordato, quanto all'atto del suo successivo trasferimento (cui essa dev'essere dichiaratamente destinata), apparendo in tal caso incontestabile che il rischio d'impresa continui a gravare, seppur indirettamente, sul soggetto in concordato e che l'andamento dell'attività incida, in ultima analisi, sulla fattibilità del piano (cfr. Trib. Mantova, 19 settembre 2013: “Può rientrare nella previsione dell'art. 186 bis L.F. l'ipotesi in cui prima della presentazione della domanda di concordato la proponente abbia affittato l'azienda in esercizio, contemplando nel piano la prosecuzione dell'attività per mezzo della cessione dell'azienda”³⁸)*.

Da ciò emerge che, l'affitto d'azienda, nonostante non sia espressamente contemplato nella previsione di cui al primo comma, rientra nei confini dell'art. 186 Bis c. 1 sulla base del presupposto che *“il rischio d'impresa continui a gravare, seppur indirettamente, sul soggetto in concordato e che l'andamento dell'attività incida, in ultima analisi, sulla fattibilità del piano”*.

³⁷ Tribunale di Cuneo – Sezione Fallimentare 29 ottobre 2013

³⁸ Tribunale di Mantova – Sezione Fallimentare 19 settembre 2013

Ulteriore corrente di pensiero è dell'opinione che l'affitto d'azienda rientri nella disciplina del concordato in continuità laddove *“Il contratto di affitto di azienda è compatibile con lo strumento del concordato con continuità aziendale quando è propedeutico alla successiva cessione dell'azienda funzionante all'affittuario, cessione che deve, pertanto, essere prevista come obbligatoria nella proposta di concordato.”*³⁹

Volendo fare un passo in più, l'Art. 160 c.1 statuisce che l'imprenditore può proporre un concordato preventivo sulla base di un piano che può prevedere la ristrutturazione dei debiti e la soddisfazione dei creditori attraverso qualsiasi forma, quindi leggendo il combinato disposto dell'Art. 160 c.1 e l'Art. 186 Bis c.1 a parere di chi scrive è ben possibile mettere in atto un concordato che preveda la continuità aziendale con contestuale affitto d'azienda, purché l'obiettivo esclusivo sia quello di dare il miglior soddisfacimento ai creditori.

A questo proposito nelle fattispecie analizzate si è riscontrato che i contratti di affitto d'azienda sono generalmente stipulati con entità giuridiche che nella gran parte dei casi fanno sempre riferimento, più o meno palesemente, alla sfera dell'imprenditore proponente.

Viene da chiedersi quindi qual è il reale obiettivo dell'imprenditore che prima della proposta di concordato affitta l'azienda o un ramo di essa ad un soggetto “terzo” (che tanto terzo non è). La risposta non può essere altra che nella volontà dell'imprenditore di continuare a gestire l'impresa e limitare il più possibile l'appetibilità da parte del mercato dell'acquisizione della sua azienda.

Infatti un imprenditore interessato a gestire l'attività e quindi ad acquisirla, non sarà mai interessato a riscuotere soltanto i canoni di affitto con la conseguenza che anche l'introdotta norma delle offerte concorrenti viene distorta dal suo reale obiettivo, creando di fatto un deterrente per un procedimento virtuoso che dovrebbe portare a

³⁹ Tribunale di Monza – Sezione Fallimentare 11 giugno 2013

realizzare un soddisfacimento maggiore, nonché alla possibilità di avere un cambio nella governance al fine di generare migliori risultati.

3.3. Presupposti per la richiesta all'accesso alla procedura.

Da ora in avanti sarà delineata l'intera procedura del concordato in continuità, alla luce della "mini riforma" attraverso la lettura del combinato disposto tra l'art. 186 Bis, e tutte le norme che regolano l'intero istituto del concordato.

Come già detto in precedenza, una delle novità della legge 132/2015 è l'introduzione del comma 4 all'art. 160 L.F. che va a determinare i presupposti per l'ammissione alla procedura di concordato preventivo:

“c. I. 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; possono costituirsi come assuntori anche i creditori o società da questi partecipate o da costituire nel corso della procedura, le azioni delle quali siano destinate ad essere attribuite ai creditori per effetto del concordato;

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

d) trattamenti differenziati tra creditori appartenenti a classi diverse.

c. II. La proposta può prevedere che i creditori muniti di diritto 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.

c. III. Ai fini di cui al primo comma per stato di crisi si intende anche lo stato di insolvenza.

c. IV. In ogni caso la proposta di concordato deve assicurare il pagamento di almeno il venti per cento dell'ammontare dei crediti chirografari. La disposizione di cui al presente comma non si applica al concordato con continuità aziendale di cui all'articolo 186-bis.”

Brevemente si analizzeranno i primi tre commi per poi soffermarsi sul comma di nuova introduzione.

Il primo comma statuisce il presupposto soggettivo ed oggettivo affinché si possa accedere a tale procedura, per ciò che concerne il Presupposto Soggettivo. Il riferimento è allo status di imprenditore commerciale o per meglio intendere, quelli assoggettabili alla procedura Fallimentare dove è importante richiamare l'Art. 1 L.F⁴⁰; il possesso congiunto dei tre requisiti va ad indentificare il soggetto che può essere sottoposto quanto alla disciplina dell'istituto del fallimento, quanto la possibilità di accedere alla procedura concordataria. Come già accennato in precedenza, in uno dei vari interventi riformatori, è stato eliminato il requisito di meritevolezza, che costituiva, sicuramente un deterrente per l'accesso a quest'ultima procedura.

Il Presupposto Oggettivo: deve essere inteso come situazione di difficoltà economica o finanziaria in cui si trova l'impresa. Il legislatore non ha definito cosa volesse intendere con stato di crisi lasciandolo come elemento dinamico, ma ha solo previsto

⁴⁰ I. Sono soggetti alle disposizioni sul fallimento e sul concordato preventivo gli imprenditori che esercitano una attività commerciale, esclusi gli enti pubblici [...].

II. 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:

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.

III. I limiti di cui alle lettere a), b e c) del secondo comma possono essere aggiornati ogni tre anni con decreto del Ministro della giustizia, sulla base della media delle variazioni degli indici ISTAT dei prezzi al consumo per le famiglie di operai ed impiegati intervenute nel periodo di riferimento.

al comma terzo dell'art. 160 L.F. che per stato di crisi si intende anche lo stato di insolvenza facendo così intendere che lo stato di crisi ricomprende diversi gradi di difficoltà economica, che vanno da una situazione economica finanziaria lievemente problematica fino a sfociare ad vero e proprio stato di insolvenza.

“il legislatore superando la disposizione anteriore che supposeva come presupposto oggettivo per il concordato preventivo lo stato di insolvenza, ha inteso consentire l'accesso alla procedura anche prima che l'imprenditore versi in stato di insolvenza. Ciò nell'ottica di permettere (o forse incentivare l'accesso ad una procedura concorsuale giudiziale prima che l'imprenditore “precipiti” nello stato di insolvenza, con le relative conseguenze negative sul piano dell'efficienza aziendale e delle capacità patrimoniali nei rapporti con il ceto creditorio.”⁴¹

Sarà quindi, lo stesso debitore concordatario nel presentare la domanda a qualificarsi sia come imprenditore commerciale e quindi con il possesso congiunto dei requisiti sopra descritti, che a manifestare lo stato di crisi in cui versa la sua impresa, andando a spiegare le ragioni che hanno causato l'originarsi di tale condizione.

Continuando l'esame della novella, la proposta di concordato deve avere ad oggetto un piano da sottoporre all'approvazione dei creditori che può prevedere, tra le altre cose, la ristrutturazione dei debiti e la soddisfazione dei creditori attraverso qualsiasi forma.

Per ristrutturazione dei debiti *“deve intendersi la riprogrammazione, quanto ad entità e scadenza, dei debiti contratti dall'imprenditore, cui deve conseguire, secondo un rapporto di successione logica-temporale, la previsione della soddisfazione dei crediti, ossia l'individuazione concreta delle modalità di adempimento del debito ristrutturato omissis ...qualunque piano concordatario, oltre a prevedere una ristrutturazione dei debiti , deve tendere necessariamente al soddisfacimento dei*

⁴¹ NIGRO A., VATTERMOLI D., *Il concordato preventivo e gli accordi di ristrutturazione dei debiti : commento per articoli*, a cura di Nigro, Sandulli, Santoro, Giappichelli, Torino, 2014 pag. 9;

creditori”⁴². L’espressione “attraverso qualsiasi forma”, il legislatore ha voluto lasciare la più completa autonomia al debitore concordatario di concepire e mettere in atto quelle operazioni volte a soddisfare le ragioni dei creditori, e come già esplicitato, nella più completa autonomia trova spazio senza ombra di dubbio, anche il concordato in continuità, ricordando che seppur il legislatore attribuisce una così ampia autonomia nell’ideare il piano, pone come contrappeso, la valutazione da parte dei creditori, attraverso lo strumento del voto.

L’argomento sul quale soffermarsi è rappresentato dalla “novità”, del quarto comma dell’art. 160, che reintroduce, con la legge 132/2015, la “soglia di sbarramento” o meglio la previsione dell’obbligo di assicurare il pagamento di almeno il venti per cento dell’ammontare dei crediti chirografari, la cui inosservanza comporta l’inammissibilità della domanda, con la chiara specificazione che tale disposizione non va applicata al concordato con continuità aziendale di cui all’Art. 186 Bis.

*“Se la proposta prevede una percentuale inferiore al 20%, o se dall’esame del ricorso e della documentazione allegata emerge che essa non è raggiungibile (tipicamente perché l’attivo disponibile non risulta sufficiente a coprire il fabbisogno, di la da quanto – in ipotesi erroneamente – indicato dal debitore), il tribunale è tenuto a decretare l’inammissibilità della domanda”*⁴³.

Leggendo, esclusivamente, il nuovo comma, si nota che il legislatore ha voluto distinguere i concordati liquidatori e quelli in continuità, predisponendo l’esclusione, a quest’ultimo, “della soglia di sbarramento” che permette un minimale soddisfacimento ai creditori non muniti di privilegio.

Ma una lettura superficiale e settoriale della norma, potrebbe indurre il debitore – concordatario a commettere una leggerezza, che potrebbe costargli la sottrazione della

⁴² MAFFEI A., *Commentario breve alla legge fallimentare (e alle leggi sulle procedure concorsuali)*, Cedam Wolters Kluwer Italia, Padova Milanofiori, 2013 pag.1056.

⁴³ AMBROSINI S., *La disciplina della domanda di concordato preventivo nella “miniriforma” del 2015*, pag. 8

sua stessa azienda, infatti a tal proposito, nella preparazione del piano da proporre ai creditori non si può non tener conto della nuova disposizione dell'Art. 163 che tratta delle proposte concorrenti, nello specifico il quarto e quinto comma:

“Uno o più creditori che, anche per effetto di acquisti successivi alla presentazione della domanda di cui all'articolo 161, rappresentano almeno il dieci per cento dei crediti risultanti dalla situazione patrimoniale depositata ai sensi dell'articolo 161, secondo comma, lettera a), possono presentare una proposta concorrente di concordato preventivo e il relativo piano non oltre trenta giorni prima dell'adunanza dei creditori. Ai fini del computo della percentuale del dieci per cento, non si considerano i crediti della società che controlla la società debitrice, delle società da questa controllate e di quelle sottoposte a comune controllo. La relazione di cui al comma terzo dell'articolo 161 può essere limitata alla fattibilità del piano per gli aspetti che non siano già oggetto di verifica da parte del commissario giudiziale, e può essere omessa qualora non ve ne siano.”

“Le proposte di concordato concorrenti non sono ammissibili se nella relazione di cui all'articolo 161, terzo comma, il professionista attesta che la proposta di concordato del debitore assicura il pagamento di almeno il quaranta per cento dell'ammontare dei crediti chirografari o, nel caso di concordato con continuità aziendale di cui all'articolo 186-bis, di almeno il trenta per cento dell'ammontare dei crediti chirografari. La proposta può prevedere l'intervento di terzi e, se il debitore ha la forma di società per azioni o a responsabilità limitata, può prevedere un aumento di capitale della società con esclusione o limitazione del diritto d'opzione”.

Se è pur vero che il nuovo comma introdotto all'art. 160 L.F. non “ha soglie di sbarramento” per il concordato in continuità, un debitore scrupoloso, dovrà quanto meno offrire una percentuale pari al trenta per cento, al fine di scongiurare l'ipotesi di

vedersi sottratta la sua impresa, e che tale proposta sia espressamente e chiaramente attestata dal professionista incaricato alla certificazione.

Appare chiaro, che se da un lato il legislatore ha voluto dare massima autonomia al debitore, rispetto alle normative ante 2015, con la nuova formulazione, quest'ultimo, incorre in molte più "insidie", che sicuramente riequilibrano sia la posizione del debitore, sia quella della sua massa creditoria.

Le fattispecie che il concordato in continuità può assumere sono riassumibili in una prosecuzione effettuata direttamente dal debitore concordatario, ovvero una configurazione che preveda come prima fase la continuazione dell'impresa in capo all'imprenditore, ed una successiva fase di cessione d'azienda o conferimento.

L'ipotesi di una cessione d'azienda può raffigurare sostanzialmente la fattispecie di liquidazione, che invece di essere disposta per singolo bene, si realizza "in blocco".

<p>Art. 160 c.4</p> <p>In ogni caso la proposta di concordato deve assicurare il pagamento di almeno il venti per cento dell'ammontare dei crediti chirografari. La disposizione di cui al presente comma non si applica al concordato con continuità aziendale di cui all'articolo 186-bis.</p>	<p>Art. 186 Bis c.1</p> <p>Quando il piano di concordato di cui all'articolo 161, secondo comma, lettera e) prevede la prosecuzione dell'attività di impresa da parte del debitore, la cessione dell'azienda in esercizio ovvero il conferimento dell'azienda in esercizio in una o più società, anche di nuova costituzione, si applicano le disposizioni del presente articolo. <u>Il piano può prevedere anche la liquidazione di beni non funzionali all'esercizio dell'impresa.</u></p>
---	---

Partendo dalla definizione data dall'art. 2555 C.C. "*L'azienda è il complesso dei beni organizzati dall'imprenditore per l'esercizio dell'impresa*", crea non pochi dubbi la previsione circa l'esclusione della soglia minima del venti per cento, da attribuire ai creditori chirografari, nel caso in cui un concordato in continuità si preveda anche la cessione dell'azienda stessa, mentre non si ha nessun dubbio circa l'esclusione della soglia minima in presenza di un concordato in continuità cosiddetto "puro", in quanto i

creditori sarebbero soddisfatti con la realizzazione dei proventi generati dalla prosecuzione dell'attività caratteristica.

A destrare le perplessità suddette, è l'ultima parte del primo comma dell'art. 186 Bis che prevede l'ipotesi di una continuità aziendale nella quale sia previsto che possano essere liquidati beni non più funzionali all'azienda stessa. Il discrimine di quest'ultima fattispecie è l'applicabilità dell'art. 186 Bis sulla presunzione che la liquidazione di quei beni individuati, come non più funzionali, non abbia carattere prevalente rispetto alla prosecuzione dell'attività. Appare di difficile qualificazione, invece il cosiddetto "concordato misto" nel quale la liquidazione sia un elemento prevalente "*in termini qualitativi e quantitativi rispetto alla prosecuzione dell'attività*".⁴⁴ Ove si ammettesse quest'ultima ipotesi allora, la soglia minima dovrebbe essere applicata.

Il Tribunale di Roma, ai fini del corretto adempimento delle norme, ha stilato delle linee guida, con le quali ha affrontato, sommariamente, l'argomento sostenendo che, non vi sia dubbio, che la soglia non trovi applicazione in tutte le ipotesi di concordato in continuità elencate nell'articolo 186 Bis, comma 1, L.F., in presenza di proposta di concordato fondata su piano di risanamento con prosecuzione dell'attività di impresa, e cessioni o conferimenti a terzi di una azienda in esercizio.

Chiarendo, in questo caso, la non applicabilità delle regole previste dall'Art. 160 L.F. ultimo comma "*Non potendosi neppure immaginare una applicazione combinata delle due discipline (nel senso che, evidentemente, la regola della soglia o si applica o non si applica, senza sia possibile ipotizzare una applicazione differenziata per creditore a*

⁴⁴ Cagnasso O., Panzani *Crisi d'impresa e procedure concorsuali*, tomo terzo pag. 3445; In tale senso anche Amatore R. il quale sostiene che "*qualora si ritenesse che il debitore si voglia liberare delle proprie obbligazioni ponendo a disposizione l'intero suo patrimonio e dunque assicurando semplicemente, come oggi consentito anche dalla giurisprudenza di legittimità sopra richiamata, un qualche soddisfacimento dei creditori chirografari, seppure non in modo irrisorio, allora dovrebbe ritenersi che la fattispecie in esame sia da ricondurre nella circoscrizione applicativa dell'art. 182 l. fall., con la ulteriore conseguenza che la temporanea prosecuzione dell'esercizio di impresa avverrebbe, pertanto, solo "di fatto" (anche qui si mutua la efficace espressione menzionata nel provvedimento in commento), quale strumento per la migliore valorizzazione dell'attivo, e peraltro la società proponente non potrebbe essere ammessa al regime normativo "premier" previsto dagli artt. 182-quinquies e 186-bis l. fall., in tema, più in particolare, di pagamento dei creditori anteriori e di ampliamento del regime della prededuzione.*"

seconda della provenienza della liquidità destinata al suo soddisfacimento) si affacciano, in astratto, due possibili soluzioni: la prima, fondata sul criterio della prevalenza economica, secondo la quale sarebbe possibile applicare la regola della soglia secondochè la quota di attivo ritraibile dalla prosecuzione dell'attività di impresa (nel concordato di risanamento) ovvero dalla cessione a terzi dell'azienda in esercizio (nel caso di continuità con cessione) sia o meno superiore a quella ricavabile dalla liquidazione dei beni estranei al perimetro aziendale; la seconda, invece, fondata sul criterio della prevalenza della continuità, secondo la quale laddove vi sia un concordato anche solo parzialmente in continuità dovrebbe comunque applicarsi la disciplina di favore prevista dalla legge per tale tipologia di concordati (e, dunque, non troverebbe applicazione la regola della soglia). L'ufficio ritiene preferibile il secondo orientamento, e dunque che, anche in presenza di un piano concordatario che preveda di trarre dalla continuità aziendale (con risanamento o con cessione a terzi) risorse da distribuire ai creditori quantitativamente inferiori rispetto all'attivo estraneo al perimetro aziendale soggetto a liquidazione, possano comunque ravvisarsi gli estremi del concordato in continuità anche ai fini della non applicazione della soglia minima di cui al novellato art. 160 u.c”

3.4. Fasi

3.4.1. Premessa

Delineati i presupposti per l'ammissione alla procedura, gli articoli che si seguono, vanno a tracciare l'intero procedimento del concordato, tenendo sempre come pilastro l'Art. 186 Bis L.F., con l'obiettivo di disegnare il suo perimetro procedurale.

3.4.2. Domanda di concordato

L'unico legittimato a dare impulso alla procedura di concordato preventivo è l'imprenditore commerciale ai sensi dell'Art. 1 L.F. L'Art. 161 L.F - Domanda di concordato - prevede:

“c1. La domanda per l'ammissione alla procedura di concordato preventivo è proposta con ricorso, sottoscritto dal debitore, al tribunale del luogo in cui l'impresa ha la propria sede principale; il trasferimento della stessa intervenuto nell'anno antecedente al deposito del ricorso non rileva ai fini della individuazione della competenza.

c.2. Il debitore deve presentare con il ricorso:

- 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; in ogni caso, la proposta deve indicare l'utilità specificamente individuata ed economicamente valutabile che il proponente si obbliga ad assicurare a ciascun creditore.*

c.3. Il piano e la documentazione di cui ai commi precedenti 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.

c.4. Per la società la domanda deve essere approvata e sottoscritta a norma dell'articolo 152.

c.5. La domanda di concordato è comunicata al Pubblico Ministero ed è pubblicata, a cura del cancelliere, nel registro delle imprese entro il giorno successivo al deposito in cancelleria. Al pubblico ministero è trasmessa altresì copia degli atti e documenti depositati a norma del secondo e del terzo comma, nonché copia della relazione del commissario giudiziale prevista dall'articolo 172.”

Dalla lettura del primo comma si evince che la domanda di ammissione alla procedura di concordato preventivo, deve essere proposta con ricorso sottoscritto personalmente dal debitore, al quale viene riconosciuta la più ampia libertà di proporre un piano che riporti la sua impresa in equilibrio economico finanziario, ma soprattutto riesca a superare lo stato di crisi in cui versa l'impresa.

Oggetto di discussione da parte della dottrina è se il ricorso debba essere predisposto mediante l'ausilio tecnico di un legale, e quindi la necessità che l'imprenditore si rivolga a costui per dare avvio alla procedura; alcuni sono dell'avviso che tale patrocinio non sia necessario in tale fase, in quanto con la presentazione della domanda non si radica un vero e proprio processo di cognizione, essa è infatti rivolta in via immediata al giudice (quale primo interlocutore), ma è essenzialmente indirizzata al ceto creditorio, chiamato a votare sulle proprie sorti. La dottrina maggioritaria, è dell'opinione che la domanda di concordato costituisce l'atto di impulso per tutte le altre fasi che costituiscono la procedura, proprio per tale ragione, il ricorso deve essere predisposto con determinati tecnicismi affinché, non sia rigettato, e sia idoneo a dare avvio all'intero procedimento concordatario, con la conseguenza che l'assistenza da parte di un legale si rende necessaria ed obbligatoria⁴⁵.

La domanda di concordato è la richiesta con cui si domanda al Tribunale di emettere il provvedimento di ammissione e quindi di apertura della procedura; questa deve essere presentata al Tribunale del luogo in cui l'impresa ha la propria sede principale⁴⁶. Con tale previsione, il legislatore ha voluto porre un deterrente ai fenomeni opportunistici insiti ad esempio nell'ipotesi di trasferimento della sede in un altro luogo al solo scopo

⁴⁵ Dello stesso parere anche gli autori Maffei in Commentario Breve alla Legge Fallimentare, e Liccardo commento all'art. 161 nel testo NIGRO A., VATTERMOLI D., *Il concordato preventivo e gli accordi di ristrutturazione dei debiti: commento per articoli*, a cura di Nigro, Sandulli, Santoro;

⁴⁶ Nelle note: Vassalli F., *Trattato di diritto fallimentare e delle altre procedure concorsuali / diretto da F. Vassalli, F. P. Luiso, E., Gabrielli, Vol. 4: Le altre procedure concorsuali* pag.48. La sede principale deve intendersi quella in cui viene effettivamente espletata l'attività di impresa con la precisazione che il luogo in cui l'imprenditore ha la sede principale si identifica con quello in cui si svolge prevalentemente l'attività amministrativa e direttiva e, in definitiva, il luogo in cui si trova l'effettivo e preponderante centro d'interessi dell'impresa.

di accedere a quel Tribunale che possa essere ritenuto più favorevole; proprio il carattere funzionale e inderogabile, “*non può trovare eccezione neppure ove altro tribunale abbia ammesso il medesimo imprenditore al concordato.*”⁴⁷

Nel caso di imprenditore che ha la sede legale all'estero ed in Italia sedi secondarie, ci si domanda se qualora quest'ultimo abbia presentato domanda di concordato presso il Tribunale ove ha luogo la sede secondaria sia ammesso alla procedura. La risposta è data dalla considerazione che l'imprenditore depositando spontaneamente tale ricorso, contestualmente denuncia la permanenza nello stato Italiano del luogo dove effettivamente viene espletata l'attività di impresa, salvo l'accertamento che effettuerà il Tribunale in sede di ammissione. Ciò rappresenta una differenza rispetto alla procedura fallimentare, in quanto la competenza per la dichiarazione di fallimento appartiene al Tribunale del luogo dove l'imprenditore ha la sede principale, senza alternative per l'imprenditore.

a. Proposta e Piano

E' doveroso soffermarsi a chiarire che la proposta e il piano rappresentano due documentazioni distinte che vanno a corredare il ricorso ovvero la domanda di concordato da depositare presso il Tribunale e da proporre ai creditori. Le norme vigenti non solo non danno una definizione di questi due elementi, ma dalla loro lettura è possibile desumere che il Legislatore non li ritenga neanche coincidenti; provando a fare chiarezza in proposito, si potrebbe affermare che per “*proposta*” di concordato, si intende l'offerta ai creditori di una nuova regolamentazione dei rapporti obbligatori e quindi al tempo stesso, la manifestazione della volontà di dare attuazione a tale nuovo assetto di rapporti obbligatori; per meglio intendersi, la proposta rappresenta l'offerta impegnativa con l'obiettivo di andare a soddisfare le

⁴⁷ Maffei A., *Commentario breve alla legge fallimentare (e alle leggi sulle procedure concorsuali)*, pag. 1077.

obbligazioni, secondo una determinata regolamentazione. La Corte d'Appello di Firenze nella sentenza del 29 maggio 2012 ha statuito che la proposta costituisce l'oggetto dell'incontro delle volontà del debitore e dei creditori. Affinché, si “mantenga la parola data mediante la proposta” appare necessario che si indichino con precisione quali siano quelle operazioni che portino al raggiungimento di tale obiettivo, ecco che appare necessario predisporre un “piano”, che consiste in un programma dettagliato e complesso riferito a singole operazioni, eventualmente sequenziali e comunque connesse o correlate e tra loro coordinate al fine di pervenire al risultato voluto, ossia indirizzate a procurare ai creditori il soddisfacimento offerto con la “proposta” di concordato.⁴⁸ Esaminato il primo comma dell'Art. 161, ora deve essere affrontato il tema della documentazione da allegare al ricorso, non solo soffermandosi su tale disposizione, ma aggiungendo anche quanto previsto per l'Art. 186 Bis, al fine di effettuare un'analisi completa sulla struttura del piano in ipotesi di continuità aziendale:

<p>Art. 161 c. 2</p> <p>Il debitore deve presentare con il ricorso:</p> <ul style="list-style-type: none"> 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; in ogni caso, la proposta deve indicare l'utilità specificamente individuata ed economicamente valutabile che il proponente si obbliga ad assicurare a ciascun creditore. 	<p>Art. 186 Bis c. 2</p> <p>Nei casi previsti dal presente articolo:</p> <ul style="list-style-type: none"> a) il piano di cui all'articolo 161, secondo comma, lett. e), deve contenere anche un'analitica 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; b) la relazione del professionista di cui all'articolo 161, terzo comma, deve attestare che la prosecuzione dell'attività d'impresa prevista dal piano di concordato è funzionale al miglior soddisfacimento dei creditori; c) il piano può prevedere fermo quanto disposto dall'articolo 160, secondo comma, una moratoria sino ad un anno dall'omologazione per il pagamento dei creditori muniti di privilegio, pegno o ipoteca, salvo che sia prevista la liquidazione dei beni o diritti sui quali sussiste la causa di prelazione. In tal caso, i creditori muniti di cause di prelazione di cui al periodo precedente non hanno diritto al voto.
---	---

⁴⁸ in questo senso sia la Corte d'Appello di Firenze del 29 maggio 2012 “*Nel procedimento di concordato preventivo, il potere del tribunale di valutare la fattibilità dell'accordo non può avere ad oggetto la fattibilità del piano, il quale che deve essere tenuto distinto dalla proposta che costituisce l'oggetto dell'incontro delle volontà del debitore e dei creditori*”. Sia Vassalli F., *Trattato di diritto fallimentare e delle altre procedure concorsuali / diretto da F. Vassalli, F. P. Luiso, E., Gabrielli, Vol. 4; L'autore La Manna sostiene: è un documento che indica come e in che tempi il debitore si propone di adempiere agli obblighi e di realizzare gli obiettivi indicati nella proposta.*

Gli adempimenti in capo all'imprenditore che voglia accedere a tale procedura si riassumono nelle disposizioni su riportate.

La documentazione di cui al secondo comma dell'Art. 161 L.F. adempie ad una finalità informativa sulla situazione patrimoniale, economica e finanziaria dell'impresa fino alla data di deposito della domanda, nonché sulle modalità e sui tempi di adempimento della proposta. Lo scopo è quello di dare una rappresentazione, sulle reali dimensioni dello stato di crisi in cui versa l'impresa, compresa una informativa che espliciti le ragioni del dissesto in correlazione con il progetto di risanamento, destinate sia al Tribunale sia alla massa creditoria chiamata a votare.

Con riferimento alle modalità ed ai tempi di adempimento, il debitore è tenuto ad indicare analiticamente le tempistiche con le quali intende adempiere alla proposta formulata ai creditori; in dottrina si è affermato che un parametro per scrutinare la ragionevolezza del termine previsto per l'adempimento del concordato è rappresentato dalla durata massima delle procedure concorsuali stabilita in circa sei anni, *“termine, sia pur non direttamente applicabile al caso di specie, dato che l'esecuzione del concordato si realizza dopo la chiusura della procedura, che può comunque fornire un appiglio logico-sistematico per quantificare la ragionevolezza del tempo dell'adempimento”*⁴⁹.

Ci si domanda se sia ragionevole ritenere che questa quantificazione valga anche nell'ipotesi di concordato in continuità, la soddisfazione dei creditori dipende dalla generazione di nuovi ricavi connessi all'andamento del mercato.

Da un punto di vista economico-aziendale, ogni procedura concorsuale deve rispondere a ben precise ipotesi circa la sorte dell'azienda e già nella documentazione da allegare statuita nell'Art. 161 c.2, deve rispondere a determinati criteri:

⁴⁹ NARDECCHIA G. B., *La fattibilità al vaglio delle sezioni unite*, in *Crisi d'Impresa e Fallimento* 28 gennaio 2013, pag. 13

- relazione aggiornata sulla situazione patrimoniale, economica e finanziaria: rappresenta un resoconto sulle condizioni dell'impresa riferite al momento della formulazione del piano, affinché si dia una reale visione alla data dell'elaborazione che deve essere più possibile prossima a quella della presentazione, al fine che non si verifichino variazioni tali che possano compromettere una ragionevole valutazione. La dottrina maggioritaria ritiene che il lasso di tempo accettabile non deve superare i sessanta giorni.⁵⁰

La relazione costituisce un vero e proprio bilancio straordinario (redatto in un momento diverso rispetto alla chiusura dell'esercizio), con la duplice finalità, sia di rendere immediatamente conoscibili le condizioni in cui versa l'impresa, sia di tutelare in via primaria l'integrità del patrimonio sociale nei confronti della massa creditoria.

“Si tratta di un atto che non segue un protocollo contabile o societario predeterminato, ma che dovrebbe esprimere u livello di sintesi non maggiore di quello di un comune bilancio di esercizio, tenuto conto che il suo orientamento secondo i criteri del going concern o cessione degli attivi è funzione del progetto allegato al ricorso, tale documento informativo potrà assumere una funzione effettiva solo se di accompagnamento ad un bilancio straordinario, così fungendo da base contabile e pur essendo un atto che sostituisce e prosegue la fonte di analisi dell'insolvenza che un tempo si compendia nell'esposizione delle correlative cause.”⁵¹

Per ciò che concerne i criteri valutativi questi sono condizionati dalla finalità cui è destinato il concordato, appare chiaro che non saranno mai utilizzati metodi valutativi propri di un bilancio di esercizio; nell'ambito del concordato in continuità saranno poste in essere metodologie prudenziali e coerenti con il

⁵⁰ In tale senso NIGRO A., VATTERMOLI D., *Il concordato preventivo e gli accordi di ristrutturazione dei debiti: commento per articoli*, a cura di Nigro, Sandulli, Santoro;

⁵¹ Ferro M., *La Legge Fallimentare commentario teorico – pratico*, pag. 2124;

piano formulato sulla realizzabilità della continuazione dell'attività di impresa, associabile a quella già posta in essere nella procedura di amministrazione straordinaria, quindi sarà ispirata all'ottica del going concern al contrario del concordato liquidatorio, ove il bilancio straordinario di esercizio sarà redatto secondo i valori di liquidazione.

C'è anche da tenere conto dell'ipotesi di un concordato in continuità, nel quale si preveda anche una cessione d'azienda, in tale fattispecie il "bilancio straordinario" sarà redatto in un'ottica propria del capitale di trasferimento.

- lo stato analitico ed estimativo delle attività:

rappresenta un documento all'interno del quale vengono riportati la consistenza nonché il valore del patrimonio del debitore, volti ad individuare tutte quelle poste suscettibili di realizzo nell'ottica della prosecuzione, con l'obiettivo di informare consapevolmente la massa creditoria.

“Per i criteri di valutazione, dovrà sempre aversi riguardo ai principi delineati in tema di bilancio straordinario richiamati per la relazione aggiornata sulla situazione patrimoniale, economica, e finanziaria dell'impresa, in quanto la crisi impone l'adozione di criteri diversi dai criteri ordinari⁵².”

- l'elenco nominativo dei creditori:

Indica i creditori sulla base delle scritture contabili con precisazione anche del titolo della prelazione, rilevando l'entità quantitativa e qualitativa della massa, nonché la quantificazione degli interessi maturati fino alla data di deposito, oltre a quelli futuri.

Infatti il Tribunale di Roma con pronuncia del 2 agosto 2010 ha sancito che *“Ai fini dell'ammissibilità della proposta di concordato preventivo, “l'elenco nominativo dei creditori, con l'indicazione dei rispettivi crediti e delle cause di*

⁵² Commento all'art. 161 L.F. di Pasquale Liccardo in NIGRO A., VATTERMOLI D., *Il concordato preventivo e gli accordi di ristrutturazione dei debiti: commento per articoli*, a cura di Nigro, Sandulli, Santoro, pag. 49

prelazione” (art. 161 comma 2, lett. b.), legge fallimentare) che deve accompagnare il ricorso del debitore, si sostanzia in un elenco nominativo completo di tutti i creditori, comprensivo sia dei chirografari che dei prelatizi (non esclusi i creditori per tributi e contributi previdenziali, ai quali si proponga una “transazione fiscale” ex art. 182-ter, legge fallimentare), che riporti per ciascuno l’ammontare del credito, specificando la parte chirografaria e la parte prelatizia e, per questa seconda, il titolo della prelazione; in particolare, ove si tratti di privilegio generale o speciale (art. 2747 c.c.) deve essere indicata (o quanto meno resa identificabile) la norma di legge che lo prevede”.

L’elenco dei crediti deve altresì indicare quelli sottoposti a termine e condizione, compresi quelli derivanti da garanzie rilasciate dal debitore, non tacendo quelli contestati in sede giudiziale o stragiudiziale.

Tutto ciò, al fine di associare l’attuazione della proposta, tenendo ben presenti le soglie già esaminate con l’Art. 160 L.F., con il rispettivo piano, programmato proprio in riferimento a questo elenco organizzato dal debitore, attraverso una classificazione gerarchica sulla base delle aspettative dei propri creditori.

- l’elenco dei titolari dei diritti reali o personali su beni di proprietà o in possesso del debitore;

espone quei vincoli cui soggiace il debitore, quali ipoteche e pegni, ovvero diritti personali di godimento, diritti derivanti da contratti preliminari di vendita, che incidono sulla disponibilità dei beni, anche in ragione della loro esclusione dal patrimonio in quanto di proprietà altrui, ma che risultano in possesso del debitore.

- il valore dei beni e i creditori particolari degli eventuali soci illimitatamente responsabili:

il Legislatore ha voluto prevedere l'ipotesi in cui il ricorso per l'ammissione alla procedura concordataria, sia effettuata da una società con la presenza di soci illimitatamente responsabili, vale a dire quei soci che rispondo alle obbligazioni assunte, dall'impresa anche con il loro patrimonio personale, i quali possono avere "creditori particolari". La norma pertanto richiede che sia redatto un separato elenco che ne permetta l'identificazione.

Tutto questo al fine di avere un accertamento del patrimonio dei singoli soci e dei loro relativi debiti che si riflette in sede di valutazione nell'adunanza dei creditori, circa la convenienza del concordato rispetto alla procedura fallimentare.

- un piano contenente la descrizione analitica delle modalità e dei tempi di adempimento della proposta:

elemento introdotto con il Decreto Sviluppo (D.L. 83/2012), che impone, pena l'inammissibilità della domanda stessa, che il piano presenti una duplice specificazione: la descrizione particolareggiata e dettagliata delle modalità e tempi di adempimento, che devono far emergere un'ipotesi razionale d'azione e di intervento illustrando il processo logico e sequenziale, nonché le metodologie osservate, gli strumenti individuati per garantire il soddisfacimento alla massa creditoria e monitorare lo stato di avanzamento soprattutto nell'ottica della continuazione aziendale, volte altresì al ripristino della condizione di equilibrio economico finanziario, dalla quale discenderà per l'appunto l'adempimento "dell'obbligazione" nei confronti dei creditori.

Il piano di azione non può sussistere senza che ci sia una valutazione razionale e reale circa le tempistiche di adempimento, che nella fattispecie della prosecuzione di impresa dovrà necessariamente e obbligatoriamente tener

sempre conto (altrimenti non sarebbe razionale), delle dinamiche cicliche dell'impresa, dei tempi posti in essere dalla riorganizzazione e ristrutturazione della stessa, del momento storico tanto dell'impresa quanto del mercato in cui essa opera.

La dimensione temporale, sarà elemento decisivo e fondamentale di valutazione in sede di adunanza, sulla quale si giocherà l'intera procedura concordataria predisposta dal debitore, il quale dovrà essere in grado di comprendere la soglia massima al di sopra della quale i creditori non saranno disposti ad avallare il progetto di risanamento in prospettiva di continuazione con la possibilità che non si raggiungano le maggioranze necessarie alla approvazione del concordato.

Fin qui l'analisi complessiva della documentazione relativa ad un concordato "generale", ma con riferimento all'ipotesi della continuazione aziendale, a quest'ultima, va aggiunta:

- un'analitica 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:

il debitore deve depositare un budget completo del futuro andamento dell'impresa; si tratta di un vero e proprio business plan, ovvero di una documentazione nella quale l'imprenditore/debitore concordatario deve formalizzare: la situazione attuale dell'impresa, gli obiettivi di medio lungo termine; la strada che intende intraprendere per raggiungere gli obiettivi insiti nella proposta da formulare alla massa dei creditori. Deve essere chiaro quali siano gli strumenti necessari: per il miglioramento della gestione economica dell'impresa; per la sistemazione dell'indebitamento e la contestuale risoluzione dei problemi della gestione finanziaria; per il reperimento degli

eventuali nuovi capitali utili a ricondurre l'impresa in condizioni di economicità.

Tale documento deve comprovare la possibilità che attraverso il risanamento dell'impresa, ovvero il ripristino di una condizione di equilibrio economico d'esercizio (l'attitudine dei ricavi della gestione a coprire i costi dei fattori produttivi in posizione contrattuale ed a remunerare congruamente il fattore in posizione residuale), si ottenga una soddisfazione migliore rispetto alle altre fattispecie delineate dall'ordinamento giuridico italiano.

La lettura ragionata delle norme consente di individuare la composizione del documento nei seguenti elementi:

una parte relativa delle entrate e uscite attese (cash flow) dai futuri progetti imprenditoriali: attraverso l'analisi dei flussi di cassa (o del cash flow) è possibile determinare i movimenti di risorse finanziarie dell'impresa in un determinato arco temporale, l'impresa risulterà in situazione di equilibrio economico quando il suo flusso dei ricavi è durevolmente in grado di fronteggiare il suo flusso di costi (derivanti dall'acquisizione dei fattori della produzione). Ne consegue che il documento deve accogliere le previsioni economiche formulate dal debitore concordatario per il periodo di tempo necessario a ricondurre in condizioni di economicità l'impresa, e contestualmente soddisfare i creditori, in esso dovranno essere riportate tutte le prevedibili diminuzioni di costi, nonché le componenti straordinarie di reddito positive/negative risultanti dalla preventiva attività di ristrutturazione dell'impresa. Dovranno, altresì, essere illustrati i flussi della gestione operativa e quelli della gestione finanziaria per il periodo di tempo che è stato prestabilito, dove si andranno: ad eliminare le variazioni alle quali non corrisponde un'effettiva movimentazione finanziaria, evidenziare la reale entità

di talune movimentazioni finanziarie non esplicitamente individuabili dalla lettura delle variazioni grezze, individuare separatamente tutti i valori utili per la costruzione del prospetto dei flussi di cassa.

Una dalla parte relativa al “conto dei finanziamenti”: con la quale il debitore concordatario dovrà illustrare le fonti di finanziamento necessarie per la ristrutturazione economica dell’impresa, ovvero dei finanziamenti erogati e/o erogabili ex Art. 182 quater e 182 quinquies L.F, delle ulteriori risorse messe a disposizione da terzi, ma anche dei possibili impieghi delle risorse disponibili ai fini del finanziamento dell’attività o del pagamento di crediti anteriori.

Una parte relativa allo “stato patrimoniale”: in questa il debitore dovrà predisporre degli stati patrimoniali prospettici, connessi ai conti economici prospettici, indispensabili per misurare il valore dell’impresa nel tempo, ma soprattutto per comprovare la rimozione dell’eventuale perdita del capitale sociale al di sotto del limite legale al momento della omologazione, nonché quando cessano gli effetti protettivi dell’art. 182 sexies “Riduzione o perdita del capitale della società in crisi”⁵³.

Una dalla parte relativa alla liquidazione dei beni non funzionali all’esercizio dell’impresa: nella quale dovrà essere correlata l’elencazione dei beni, o anche dei rami di azienda che, a seguito dell’analisi per la valutazione in primis del debitore, non risultano più giovare in alcun modo alla prevista continuazione dell’attività d’impresa. Per cui, la migliore soluzione sarà quella di liquidare detti beni, andando ad influire tanto sull’alleggerimento della situazione

⁵³ Art. 182 sexies “Dalla data del deposito della domanda per l'ammissione al concordato preventivo, anche a norma dell'articolo 161, sesto comma, della domanda per l'omologazione dell'accordo di ristrutturazione di cui all'articolo 182 bis ovvero della proposta di accordo a norma del sesto comma dello stesso articolo e sino all'omologazione non si applicano gli articoli 2446, commi secondo e terzo, 2447, 2482-bis, commi quarto, quinto e sesto, e 2482-ter del codice civile. Per lo stesso periodo non opera la causa di scioglimento della società per riduzione o perdita del capitale sociale di cui agli articoli 2484, n. 4, e 2545-duodecies del codice civile. Resta ferma, per il periodo anteriore al deposito delle domande e della proposta di cui al primo comma, l'applicazione dell'articolo 2486 del codice civile”.

economica dell'impresa, quanto sull'aspetto finanziario della stessa in ordine ad un se pur minimo ricavato.

Da quanto sopra è chiaro che le documentazioni richieste devono rappresentare lo svolgimento della gestione dell'impresa durante la procedura e le modalità di attuazione delle misure, che portano al soddisfacimento della massa creditoria secondo le percentuali presentate nella proposta.

Il piano, ha quindi, una duplice funzione: "interna", nel senso che fornisce all'impresa gli strumenti gestionali per il risanamento, definendo i ruoli, le mansioni, le responsabilità, gli interventi e gli obiettivi che man mano dovranno essere raggiunti; "esterna" intesa come capacità di dimostrare ai terzi le effettive possibilità di risanare l'impresa ed in questo senso assume una funzione anche giuridica, divenendo lo strumento di prova nei confronti del Tribunale e degli altri organi della procedura, nonché elemento contrattuale per le obbligazioni assunte nei confronti della massa dei creditori.

L'insieme alla documentazione sopra citata completa il quadro della situazione aziendale che il debitore può, anzi deve, rappresentare a fondamento dell'istanza di ammissione alla procedura.

Un aspetto che va sottolineato è l'assenza della previsione da parte dell'art. 161 L.F. di depositare le scritture contabili con il ricorso, obbligo che la prassi ritiene, comunque, implicitamente imposto: i) *"dall'art. 170 l.fall., che demanda al Giudice Delegato l'annotazione dell'intervenuta ammissione sotto l'ultima scrittura dei libri presentati; ii) dall'attestazione operata dal professionista, quanto a veridicità dei dati aziendali, che ne presuppone l'allegazione; iii) dall'obbligo del Commissario di*

provvedere alla verifica dell'elenco dei creditori e debitori apportandovi le necessarie verifiche⁵⁴.”

Proprio quest'ultimo aspetto è di importanza rilevante, in quanto il concordato preventivo non è caratterizzato da una verifica di stato passivo prevista per il Fallimento⁵⁵, quindi non esiste una fase preliminare di analisi che, cristallizzi, da parte di un soggetto terzo, l'ammontare dell'esposizione debitoria. Questa diversa regola rende incerta l'effettiva posizione creditoria soggetta a continue verifiche da parte del Commissario Giudiziale, che già nella prima fase del suo incarico è chiamato ad esaminare ed eventualmente apportare le rettifiche necessarie.

L'intera documentazione riveste, quindi, un'importanza fondamentale ai fini del rapido e corretto svolgimento della procedura che si esplica in molteplici funzioni, e in diverse fasi: nella verifica dei presupposti e delle condizioni di ammissione al concordato preventivo, nella definizione della dimensione e composizione tanto dell'attivo, quanto del passivo patrimoniale, nella valutazione della convenienza o meno della procedura e nell'individuazione dei veri protagonisti, i creditori chiamati a votare.

b. La figura e il ruolo professionista attestatore

Ai sensi dell'art. 161 c.3 il piano e la documentazione a corredo del ricorso per l'ammissione devono essere accompagnati da una relazione di un professionista di cui all'art. 67 c.3 l. d) , incaricato di attestare: la veridicità dei dati aziendali e la fattibilità del piano.

⁵⁴ NIGRO A., VATTERMOLI D., *Il concordato preventivo e gli accordi di ristrutturazione dei debiti*: commento articolo 161 L.F. Pasquale Liccardo pag. 46, in tale senso anche l'autore Carlo Trentini che riporta che la non previsione è dovuta quanto perché è stabilito in altre norme, quanto queste debbano essere eventualmente depositate in fasi successive, in i *Concordati Preventivi* pag. 123

⁵⁵ Art. 92 L.F. “il curatore, esaminate le scritture dell'imprenditore ed altre fonti di informazione, comunica senza indugio ai creditori e ai titolari di diritti reali o personali su beni mobili e immobili di proprietà o in possesso del fallito che possono partecipare al concorso trasmettendo domanda con le modalità indicate nell'articolo seguente”.

Anche in questo caso è necessario un coordinamento delle norme che delineano gli aspetti del soggetto incaricato.

<p>Art. 161 c.3</p> <p>Il piano e la documentazione di cui ai commi precedenti 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.</p>	<p>Art. 186 Bis c.2</p> <p>Nei casi previsti dal presente articolo: (omissis)</p> <p>b) la relazione del professionista di cui all'articolo 161, terzo comma, deve attestare che la prosecuzione dell'attività d'impresa prevista dal piano di concordato è funzionale al miglior soddisfacimento dei creditori;</p> <p>C.3 (omissis)</p> <p>L'ammissione al concordato preventivo non impedisce la continuazione di contratti pubblici se il professionista designato dal debitore di cui all'art. 67 ha attestato la conformità al piano e la ragionevole capacità di adempimento. Di tale continuazione può beneficiare, in presenza dei requisiti di legge, anche la società cessionaria o conferitaria d'azienda o di rami d'azienda cui i contratti siano trasferiti.</p>	<p>Art. 67 c.3 l. d)</p> <p>(omissis)</p> <p>Un professionista indipendente designato dal debitore, iscritto nel registro dei revisori legali ed in possesso dei requisiti previsti dall'art. 28, lettere a) e b) deve attestare la veridicità dei dati aziendali e la fattibilità del piano; il professionista è indipendente quando non è legato all'impresa e a coloro che hanno interesse all'operazione di risanamento da rapporti di natura personale o professionale tali da comprometterne l'indipendenza di giudizio; in ogni caso, il professionista deve essere in possesso dei requisiti previsti dall'art. 2399 del codice civile e non deve, neanche per il tramite di soggetti con i quali è unito in associazione professionale, avere prestato negli ultimi cinque anni attività di lavoro subordinato o autonomo in favore del debitore ovvero partecipato agli organi di amministrazione o di controllo; il piano può essere pubblicato nel registro delle imprese su richiesta del debitore.</p>
--	---	---

b.1 La figura del professionista attestatore

Il Decreto Sviluppo, oltre all'introduzione della normativa sul Concordato in Continuità, ha innovato la figura professionale che ricompre un ruolo centrale e cruciale all'interno della procedura, infatti l'art. 67 c.3 l. d) delinea i requisiti tassativi che un soggetto deve possedere per assolvere tale compito, si parla quindi di un "*Un professionista indipendente designato dal debitore, iscritto nel registro dei revisori legali ed in possesso dei requisiti previsti dall'art. 28, lettere a) e b)*".

Partendo quindi da quei requisiti di competenze tecniche e professionali stabilite dalla norma, quest'ultima prevede in primis un professionista regolarmente iscritto all'albo istituito presso il Ministero delle Economie e Finanze come Revisore Legale ma, per svolgere tale incarico, solo questa qualifica non basta ed è richiesta una ulteriore condizione richiamata dall'Art. 28 l. a) e b) L.F., ovvero quella di essere in possesso dell'abilitazione a svolgere l'incarichi di Curatore, e quindi Dottori Commercialisti,

Avvocati, Ragionieri e Ragionieri Commercialisti, studi professionali o società tra professionisti, sempre che i componenti di questi ultimi due enti, abbiano regolare abilitazione a queste professioni, da ciò consegue che la sola iscrizione nell'elenco dei revisori legali non costituisce titolo sufficiente, e viceversa.

“Si ritiene opportuno evidenziare che il rafforzamento della responsabilizzazione del professionista attestatore operata, da ultimo, con la riforma legislativa operata nel 2012 comporta l'esigenza, imprescindibile, che la relazione in discorso venga redatta con determinati requisiti soggettivi contenutistici senza i quali non pare possibile parlare di una relazione “conforme” ai principi.⁵⁶”

Tutte queste caratteristiche tecniche sono alla base di una attività che il Legislatore ha voluto bilanciare: da un lato il professionista è designato dal debitore, dall'altro deve essere in possesso del requisito di indipendenza. Per ciò che concerne l'investitura del professionista attestatore, il decreto 83/2012 ha espressamente previsto che la nomina spetta al debitore, scelta che è stata fatta per riaffermare il principio della privatizzazione cui è soggetto il concordato, andando ad escludere la possibilità che l'Autorità Giudiziaria intervenga nominando essa stessa un Consulente Tecnico d'Ufficio e conseguentemente sciogliendo definitivamente i dubbi circa l'indipendenza tra debitore concordatario e professionista, anche se nell'intera fase della procedura sussiste la supervisione da parte Tribunale.

“La previsione della duplice qualifica di revisore legale e di professionista iscritto in albi in capo all'Attestatore evidenzia come il legislatore abbia voluto fissare elevati standard di competenze per ricoprire il delicato ruolo di emissione del giudizio verso i terzi creditori e l'Autorità giudiziaria (eventualmente) chiamata ad omologare i piani di composizione della crisi. Il presupposto giuridico che fissa le qualifiche

⁵⁶ Ambrosini S., Tron A., *I principi di attestazione dei piani di risanamento approvati da CNDCEC e il ruolo del professionista*, in *Crisi di Impresa e Fallimento*, pag. 2

dell'Attestatore non esime quest'ultimo dalla verifica, in concreto, della propria adeguatezza ed organizzazione a svolgere l'incarico."⁵⁷

Per controbilanciare questo elemento, il legislatore ha voluto evidenziare anche l'elemento perentorio dell'indipendenza, contenuta nel terzo comma dell'Art. 67, la quale fornisce in prima battuta una definizione di carattere generale, individuata con l'assenza di rapporti personali o professionali con l'impresa e con chiunque abbia interesse alla messa in atto del concordato, tale da compromettere l'indipendenza del giudizio. Formulazione esemplificativa ma non esaustiva che oltre ai richiami dei quali si riferirà, non esaurisce il "campo d'azione" delle fattispecie che possano in qualche modo eludere il principio dell'indipendenza, tant'è che il legislatore ha fatto di più, sulla considerazione degli elementi in gioco (affinché il piano possa essere redatto senza preconcetti, proprio perché costituisce il pilastro sul quale regge l'intera procedura), ma soprattutto per salvaguardare il diritto della massa creditoria a vedersi soddisfatta, ha richiamato nella norma l'Art. 2399 C.C. -Cause d'ineleggibilità e di decadenza- con riferimento alla carica di Sindaco⁵⁸.

La norma enunciata elenca a sua volta le cause di incompatibilità dei sindaci, il richiamo, quindi va letto come assenza di cause di incompatibilità. Occorre quindi che l'attestatore non sia stato dichiarato interdetto, inabilitato, dichiarato fallito o condannato con interdizione anche temporanea dai pubblici uffici, (il richiamato Art.

⁵⁷ I *Principi di attestazione dei piani di risanamento* sono stati redatti da AIDEA-IRDCEC-ANDAF-APRI-OCRI, pag. 12

⁵⁸ Art. 2399 C.C. "Non possono essere eletti alla carica di sindaco e, se eletti, decadono dall'ufficio:

- a) coloro che si trovano nelle condizioni previste dall'articolo 2382;
- b) il coniuge, i parenti e gli affini entro il quarto grado degli amministratori della società, gli amministratori, il coniuge, i parenti e gli affini entro il quarto grado degli amministratori delle società da questa controllate, delle società che la controllano e di quelle sottoposte a comune controllo;
- c) coloro che sono legati alla società o alle società da questa controllate o alle società che la controllano o a quelle sottoposte 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 compromettano l'indipendenza.

La cancellazione o la sospensione dal registro dei revisori legali e delle società di revisione legale e la perdita dei requisiti previsti dall'ultimo comma dell'articolo 2397 sono causa di decadenza dall'ufficio di sindaco.

Lo statuto può prevedere altre cause di ineleggibilità o decadenza, nonché cause di incompatibilità e limiti e criteri per il cumulo degli incarichi."

2382 C.C.); non sussistano relazioni di parentela che vanno dal coniuge fino ai parenti ed affini entro il quarto grado del debitore; non vi siano legami come amministratore della società debitrice, o rivesta tale posizione in società controllate e collegate.

È da escludersi come situazione di dipendenza la partecipazione del professionista alle riunioni di lavoro con il debitore e dei suoi consulenti o creditori a patto che ciò non influenzi le scelte delle strategie che si vogliono porre in essere nella predisposizione del piano.

Dalla lettura del combinato disposto dei due testi normativi è possibile asserire il principio per cui non possono assumere l'incarico di attestatore coloro i quali *“prestino o abbiano prestato negli ultimi cinque anni attività di lavoro subordinato o autonomo in favore del debitore ovvero partecipato agli organi di amministrazione o di controllo delle stesse”*.

In definitiva, un soggetto portatore di interessi, anche solo potenziali non potrà assolvere all'incarico di attestatore, quindi le norme sulla incompatibilità vanno lette nell'ottica dell'esclusione di tutti quei soggetti che si trovano in posizione di conflitto di interesse.

Rimane il fatto, che il professionista è comunque nominato e remunerato dal debitore, quindi, nonostante tutti i deterrenti e gli obblighi di comportamento, non può escludersi una “lieve” influenza nelle analisi che egli dovrà effettuare.

b.2 Il Ruolo e Responsabilità del professionista attestatore

I caratteri qualificanti e specifici del professionista attestatore, costituiscono i presupposti per il lavoro che dovrà assolvere, ovvero sia quello di attestare la veridicità dei dati aziendali e la fattibilità del piano. *“La ratio dell'attestazione è, infatti, quella di tutelare i terzi e i creditori, soprattutto se estranei al piano di risanamento, perché*

*le scelte e le rinunce di fronte ai quali sono posti dal debitore siano decise e accettate sulla base di una corretta e sufficientemente completa base informativa.*⁵⁹

Il professionista attestatore designato dal debitore ha il compito di elaborare la relazione di attestazione della domanda di concordato preventivo di cui all'art. 161 L.F. accertando la veridicità dei dati aziendali e la fattibilità del piano medesimo, l'attestazione richiesta per poter predisporre il concordato preventivo con continuità e l'attestazione per la prosecuzione dei contratti pubblici nonché quella per la partecipazione alle gare di cui all'art. 186 Bis , commi terzo e quarto, L.F.

Il giudizio sulla veridicità è un'analisi capillare che riguarda il complessivo sistema di dati contabili attorno ai quali è costruito il piano. Il termine “*veridicità*” utilizzato nella Legge Fallimentare non può essere inteso nel senso di “*verità oggettiva*”, che nell'ambito aziendalistico è “*irraggiungibile con riguardo ai valori stimati*”; infatti, detta espressione deve essere letta nell'ottica equivalente a quella di “*rappresentazione veritiera e corretta*” della situazione patrimoniale, economica e finanziaria, come previsto dal Codice Civile in materia di bilancio.

Essa si basa su un processo di produzione dell'informazione economico-finanziaria supportato da un adeguato sistema amministrativo contabile che sia all'altezza di individuare e contenere il rischio di errori rilevanti, evitando che emergano valori fuorvianti tali da riprodurre una falsa rappresentazione della reale consistenza aziendale.

Nel concordato in continuità è estremamente necessaria l'analisi analitica delle componenti di conto economico in cui i dati reddituali consuntivi costituiscono elemento fondamentale posto alla base delle proiezioni di piano, sui quali sarà misurata la reale capacità dell'impresa di continuare ad esercitare la propria attività. Il

⁵⁹ I *Principi di attestazione dei piani di risanamento* sono stati redatti da AIDEA-IRDCEC-ANDAF-APRI-OCRI, pag. 7; tale argomentazione viene ripresa anche nell'articolo Ambrosini S., Tron A., I principi di attestazione dei piani di risanamento approvati da CNDCEC e il ruolo del professionista, in *Crisi di Impresa e Fallimento*.

lavoro dovrà essere impostato nell'andare a verificare sia l'esistenza delle attività dell'impresa, tra l'altro elencate nella domanda, nonché l'effettivo valore attribuito e quindi non soffermandosi sull'esatta conformità delle somme poste in contabilità, ma compiendo una vera e propria indagine sulla loro reale consistenza, nonché sulla effettiva entità dell'esposizione debitoria. Il professionista è, inoltre, chiamato a controllare l'esistenza dei diritti reali o personali su beni di proprietà o in possesso del debitore, la corretta contabilizzazione e rappresentazione degli stessi.

La diligenza dell'attestatore nell'espletamento dell'incarico, lascia indubbio che non si possa procedere con un metodo "a campione", non a caso nella relazione deve emergere il processo metodologico utilizzato per l'espletamento di questa attività.

L'altro compito del quale è investito il professionista riguarda l'attestazione della fattibilità o meno del piano, riguardante l'enunciazione di un giudizio rispetto alla idoneità del piano al raggiungimento dei risultati esposti dal debitore.

Il professionista deve prima di tutto esaminare che le principali ipotesi che il debitore concordatario pone a fondamento della strategia di risanamento siano mostrate senza sottintesi nel piano e riguardino tanto le ipotesi per il proseguimento della gestione aziendale, lo sviluppo previsto del mercato di riferimento e il mutamento dei rapporti con il contesto competitivo (clienti, fornitori, concorrenti, aziende partner), quanto le dismissioni di componenti di patrimonio, con la valutazione dei medesimi elementi con criteri di liquidazione.

Il concetto della fattibilità del piano ha come pilastro, la coerenza delle azioni concepite rispetto alla situazione di fatto, vale a dire come "*coerenza storica, coerenza con le operazioni correnti, con l'assetto organizzativo e la capacità produttiva (in*

termini quali-quantitativi) e, quando le dimensioni dell'impresa lo rendano opportuno, con le attese macroeconomiche.”⁶⁰

Con riguardo all'attestazione che prevede la continuità aziendale, ai sensi dell'Art. 186 Bis L.F., oltre all'accertamento della veridicità dei dati aziendali, il professionista deve pronunciarsi, anche e soprattutto, sulla convenienza della continuità per i creditori, infatti si richiede di esprimere un giudizio sulla funzionalità della prosecuzione dell'attività che abbia, come obiettivo ultimo ed esclusivo il miglior soddisfacimento dei creditori. Essa, quindi, non deve limitarsi alla verifica della ragionevolezza e della coerenza, ma deve tener presente il rischio connesso con la variabilità dei parametri che sono alla base del piano stesso; infatti dovrà accertare se il piano in continuità sia ragionevolmente in grado di rimuovere le cause della crisi permettendo il superamento della stessa e garantire effettivamente quanto promesso.

Questo ulteriore chiarimento, che arricchisce quello di veridicità dei dati aziendali e fattibilità del piano trova la propria ratio nel fatto che la continuità presuppone la permanenza, del patrimonio aziendale e conseguentemente, presenta un fabbisogno la cui copertura assorbe risorse finanziarie, che come tali non sono messe al servizio dei creditori anteriori al concordato. L'importanza di questo elemento può essere considerato anche da un altro punto di vista, ovvero quello in cui la convenienza non si sostanzia in termini puramente quantitativi monetari, ma nella possibilità per il creditore di mantenere un rapporto commerciale o anche solo in quella di evitare l'effetto di una revocatoria fallimentare.

Altro aspetto da esaminare è la responsabilità in capo al professionista attestatore. Ripartendo dal requisito dell'indipendenza si evidenzia che la mancanza di tale elemento genera un riflesso negativo sia nei confronti del soggetto attestatore, sia nella validità dell'attestazione, redatta in situazione di incompatibilità. Poiché

⁶⁰ I *Principi di attestazione dei piani di risanamento* sono stati redatti da AIDEA-IRDCEC-ANDAF-APRI-OCRI, pag. 36

L'indipendenza è un requisito indispensabile, il professionista che versa in questo stato, ha il dovere di non accettare tale incarico e qualora lo accettasse, la reazione sarebbe nulla per illiceità dell'oggetto. Ma ciò che ci si domanda è, che riflesso si ha sulla relazione, quindi se ritenerla invalida o nulla, quando quest'ultima è redatta da una figura non conforme alla normativa. Il ragionamento logico in base al quale affrontare il quesito, è che se il professionista svolge il suo incarico in assenza di tale elemento, ritenuto fondamentale, la relazione sarebbe invalida, in quanto indirettamente viziata dalla assenza di idoneità del professionista. Ma si potrebbe ragionare anche in un'altra ottica, partendo dall'assunto che l'attestatore manchi dei necessari requisiti di indipendenza, non è da ritenere scontato che la relazione risulti non attendibile. Questa argomentazione è immediatamente chiarita dall'Art. 162 L.F. al secondo comma che sancisce *“Il Tribunale, se all'esito del procedimento verifica che non ricorrono i presupposti di cui agli articoli 160, commi primo e secondo, e 161, sentito il debitore in camera di consiglio, con decreto non soggetto a reclamo dichiara inammissibile la proposta di concordato. (omissis)”*. L'indipendenza contenuta nell'art. 67 L.F., richiamata nell'Art. 161 L.F. rappresenta un presupposto tale che, in sua assenza, il concordato stesso appare non ammissibile.

Con riferimento al contenuto della prestazione, essa racchiude un regime di responsabilità civile, che opera sotto due aspetti: una responsabilità contrattuale e una responsabilità extra contrattuale; per quanto concerne la prima *“occorre rilevare che l'attestatore risponde, a titolo contrattuale, per violazione dell'obbligo derivante dal mandato di eseguire correttamente l'incarico ricevuto, nei limiti di eventuali conseguenze dannose prodottesi in capo all'imprenditore committente: con*

l'accettazione dell'incarico, infatti il professionista assume l'obbligo di apprestare tutti i mezzi idonei a soddisfare le aspettative del mandante.⁶¹”

La responsabilità contrattuale è conseguenza dell'inadempimento dell'obbligazione assunta con l'imprenditore, da valutarsi ai sensi dell'Art. 1176 C.C. secondo comma, ai sensi del quale *“Nell'adempimento delle obbligazioni inerenti all'esercizio di un'attività professionale, la diligenza deve valutarsi con riguardo alla natura dell'attività esercitata”*; appare rilevante la diligenza adottata nell'espletamento dell'incarico chiamato ad assolvere; il professionista *“dovrà considerarsi adempiente anche ove non pervenga al rilascio della relazione-attestazione, allorché raggiunga il convincimento che il piano o accordo non abbia le qualità richieste dalla normativa per assolvere la sua funzione. In una simile ipotesi è doveroso per il professionista rifiutare il rilascio dell'attestazione, che lo renderebbe responsabile tanto nei confronti dell'imprenditore – committente quanto nei confronti dei terzi⁶².”*

Sulla base di questo presupposto, la responsabilità per i danni cagionati all'imprenditore proponente, è da ricondursi all'Art. 1218 C.C. -Responsabilità del Debitore-: *“Il debitore che non esegue esattamente la prestazione dovuta è tenuto al risarcimento del danno, se non prova che l'inadempimento o il ritardo è stato determinato da impossibilità della prestazione derivante da causa a lui non imputabile”*. Per quanto riguarda la seconda, la dottrina maggioritaria ritiene che vi sia, una responsabilità di tipo extra contrattuale nei confronti di ciascun creditore, che pur votando favorevolmente la proposta, in sede di esecuzione è stato danneggiato, fuorviato da una relazione del professionista contenente dichiarazioni infedeli; a tal proposito la norma di riferimento è l'Art. 2043 C.C. Risarcimento per fatto illecito, il

⁶¹ Vassalli F., *Trattato di diritto fallimentare e delle altre procedure concorsuali / diretto da F. Vassalli, F. P. Luiso, E., Gabrielli, Vol. 4: Le altre procedure concorsuali* pag. 157

⁶² Fortunato S., *La responsabilità del professionista attestatore nei piani di sistemazione della crisi di impresa*, in *Fallimento*, 08/2009 pag. 889;

quale statuisce che *“Qualunque fatto doloso o colposo, che cagiona ad altri un danno ingiusto, obbliga colui che ha commesso il fatto a risarcire il danno.”*

Fin qui si è esaminata la responsabilità civile, ma il Decreto Sviluppo ha introdotto anche una responsabilità di tipo penale disposta dall’Art. 236 Bis L.F. che disciplina il Falso in attestazioni e relazioni e che statuisce: *“c.1) Il professionista che nelle relazioni o attestazioni di cui agli articoli 67, terzo comma, lettera d), 161, terzo comma, 182-bis, 182-quinquies, 182-septies e 186-bis espone informazioni false ovvero omette di riferire informazioni rilevanti, è punito con la reclusione da due a cinque anni e con la multa da 50.000 a 100.000 euro.*

c.2) Se il fatto è commesso al fine di conseguire un ingiusto profitto per se' o per altri, la pena è aumentata.

c.3) Se dal fatto consegue un danno per i creditori la pena è aumentata fino alla metà.”

Il reato è stato introdotto per bilanciare il ruolo centrale attribuito dai vari interventi legislativi alla figura del professionista attestatore nelle procedure di soluzione concordata di crisi d’impresa; due le condotte sanzionate una commissiva: esposizione di informazioni false ed una omissiva: omissione di informazioni rilevanti.

c. Esame della Domanda

Alla luce delle modifiche succedutesi in materia di concordato, appare importante comprendere l’attività del Tribunale in sede di esame della domanda, come disciplinata dall’Art. 162 L.F. rubricato sotto la voce *“inammissibilità della proposta”⁶³*. La versione originaria prescriveva al primo comma che nelle ipotesi di mancanza dei presupposti per l’ammissione alla procedura, il Tribunale doveva dichiararla inammissibile con decreto non soggetto a reclamo e dichiarava d’ufficio il

⁶³ Art. 162 L.F. *“c1 Il Tribunale può concedere al debitore un termine non superiore a quindici giorni per apportare integrazioni al piano e produrre nuovi documenti.*

fallimento del debitore. Tale disciplina è stata modificata con l'intervento riformatore del 2007, escludendo l'automatica dichiarazione di fallimento d'ufficio.

Nell'attuale vigenza dell'Art. 162 L.F., il primo comma disciplina la facoltà per il Tribunale di concedere al debitore un termine pari a quindici giorni, per apportare modifiche al piano e produrre nuovi documenti; si discute, se detto termine possa essere concesso solo dal Tribunale ovvero possa essere anche richiesto su istanza del debitore ricorrente, sebbene sollecitata da osservazioni o richieste del Tribunale, infatti *“il termine può essere domandato dal debitore, sulla base delle osservazioni critiche o delle richieste di chiarimenti del tribunale o del giudice relatore delegato, nel corso della sua audizione. Nulla vieta, tuttavia, che già prima dell'udienza fissata per l'audizione del debitore, questi, avvedutosi di una necessità integrativa, richieda per iscritto la concessione del termine”*⁶⁴; sull'argomento un orientamento dottrinale si fonda sulla literalità della norma che attribuisce la facoltà solo in capo al Tribunale, con lo scopo di integrare e/o correggere e/o ridefinire aspetti che non si ricollegano ad elementi essenziali, quanto della proposta che del piano, escludendo l'eventuale integrazione del professionista estromesso da ogni attività successiva al deposito della domanda; altra opinione interpreta tale norma nell'ottica dell'interesse del ricorrente, ritendendo che il Tribunale possa concedere questa proroga al fine di provvedere all'integrazione del piano e la produzione di nuovi documenti. In quest'ultima ipotesi più liberale, si ammettono modifiche al piano, che riguardano precisazioni o rettifiche necessarie per una sua più completa configurazione, con il divieto di sostituire o stravolgere da fondo il piano presentato, invece, in merito alla produzione di nuovi documenti il riferimento si reputa essere ad atti aggiuntivi rispetto a quelli già allegati al ricorso, con lo scopo di fornire maggiore chiarezza sullo status dell'impresa. L'orientamento maggioritario si riflette in quest'ultima impostazione in quanto essa

⁶⁴ Maffei A., *Commentario breve alla legge fallimentare*, pag. 1091

risponde all'esigenza di mitigare le conseguenze dell'incompletezza o della irregolarità della domanda e della documentazione allegata, pena l'inammissibilità del concordato, allo scopo di favorire l'accesso alla procedura, rispetto al rischio che l'inammissibilità potrebbe portare ad una dichiarazione di fallimento. Il secondo comma dell'Art. 162 L.F. va a delineare quali siano gli elementi che portano il Tribunale ad emanare, con Decreto non soggetto a reclamo, l'inammissibilità la proposta;

<p>Art. 162 C.2</p> <p>Il Tribunale, se all'esito del procedimento verifica che non ricorrono i presupposti di cui agli articoli 160, commi primo e secondo, e 161, sentito il debitore in camera di consiglio, con decreto non soggetto a reclamo dichiara inammissibile la proposta di concordato. In tali casi il tribunale, su istanza del creditore o su richiesta del pubblico ministero, accertati i presupposti di cui agli articoli 1 e 5 dichiara il fallimento del debitore.</p>	<p>Art. 160</p> <p>C1 L'imprenditore che si trova in stato di crisi può proporre ai creditori un concordato preventivo sulla base di un piano che può prevedere:</p> <p>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;</p> <p>b) l'attribuzione delle attività delle imprese interessate dalla proposta di concordato ad un assunto; possono costituirsi come assuntori anche i creditori o società da questi partecipate o da costituire nel corso della procedura, le azioni delle quali siano destinate ad essere attribuite ai creditori per effetto del concordato;</p> <p>c) la suddivisione dei creditori in classi secondo posizione giuridica e interessi economici omogenei;</p> <p>d) trattamenti differenziati tra creditori appartenenti a classi diverse.</p> <p>C2 La proposta può prevedere che i creditori muniti di diritto di privilegio, pegno o ipoteca, non vengano soddisfatti integralmente, purché il piano ne preveda la soddisfazione in</p>	<p>Art. 161</p> <p>La domanda per l'ammissione alla procedura di concordato preventivo è proposta con ricorso, sottoscritto dal debitore, al tribunale del luogo in cui l'impresa ha la propria sede principale; il trasferimento della stessa intervenuto nell'anno antecedente al deposito del ricorso non rileva ai fini della individuazione della competenza.</p> <p>C2 Il debitore deve presentare con il ricorso:</p> <p>a) una aggiornata relazione sulla situazione patrimoniale, economica e finanziaria dell'impresa;</p> <p>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;</p> <p>c) l'elenco dei titolari dei diritti reali o personali su beni di proprietà o in possesso del debitore;</p> <p>d) il valore dei beni e i creditori particolari degli eventuali soci illimitatamente responsabili;</p> <p>e) un piano contenente la descrizione analitica delle modalità e dei tempi di adempimento della proposta; in ogni caso, la proposta deve indicare l'utilità specificamente individuata ed economicamente valutabile che il proponente si obbliga ad assicurare a ciascun creditore.</p> <p>c3 Il piano e la documentazione di cui ai commi precedenti devono essere</p>	<p>Art. 186 Bis</p> <p>C1 Quando il piano di concordato di cui all'articolo 161, secondo comma, lettera e) prevede la prosecuzione dell'attività di impresa (omissis).</p> <p>C2 Nei casi previsti dal presente articolo:</p> <p>a) il piano di cui all'articolo 161, secondo comma, lettera e), deve contenere anche un'analitica 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;</p> <p>b) la relazione del professionista di cui all'articolo 161, terzo comma, deve attestare che la prosecuzione dell'attività d'impresa prevista dal piano di concordato è funzionale al miglior soddisfacimento dei creditori;</p> <p>c) il piano può prevedere, fermo quanto disposto dall'articolo 160, secondo comma, una moratoria sino ad un anno dall'omologazione per il pagamento dei creditori muniti di privilegio, pegno o ipoteca, salvo che sia prevista la liquidazione dei beni o diritti sui quali sussiste la causa di prelazione. In tal caso, i creditori muniti di cause di prelazione di cui al periodo precedente non hanno diritto al voto.</p> <p>C3 Fermo quanto previsto nell'articolo 169-bis, i contratti in corso di esecuzione alla data di deposito del</p>
--	---	---	--

	<p>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.</p>	<p>accompagnati dalla relazione di un professionista, designato dal debitore, in possesso dei requisiti di cui all'articolo 67, terzo comma, lett. 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.</p>	<p>ricorso, anche stipulati con pubbliche amministrazioni, non si risolvono per effetto dell'apertura della procedura. Sono inefficaci eventuali patti contrari. L'ammissione al concordato preventivo non impedisce la continuazione di contratti pubblici se il professionista designato dal debitore di cui all'articolo 67 ha attestato la conformità al piano e la ragionevole capacità di adempimento. Di tale continuazione può beneficiare, in presenza dei requisiti di legge, anche la società cessionaria o conferitaria d'azienda o di rami d'azienda cui i contratti siano trasferiti. Il giudice delegato, all'atto della cessione o del conferimento, dispone la cancellazione delle iscrizioni e trascrizioni.</p>
--	--	---	--

Una breve premessa va fatta sull'opinione discordante della dottrina, relativamente all'attività di verifica del Tribunale; alcuni ritengono che a quest'ultimo è rimesso solo un ruolo di verifica circa la completezza e regolarità formale della documentazione, escludendo un accertamento sul contenuto e sulla possibilità di sindacare nel merito, in quanto rimessa alla volontà del ceto creditorio chiamato ad esprimersi sull'adeguatezza ed in merito alla proposta.

L'opinione opposta, è dell'avviso che il Tribunale non deve limitarsi solo ad un accertamento formale, per l'appunto sulla regolarità e completezza, ma deve effettuare un esame sostanziale entrando nel merito della fattibilità del piano e dell'attestazione sulla veridicità dei dati aziendali, con l'esclusione di ogni valutazione sulla convenienza ad eccezione dell'ipotesi di Cram Down; tale valutazione è relativa alla sindacabilità della legalità sostanziale, verificando che il professionista si sia attenuto ai canoni di adeguatezza, coerenza e razionalità tecnica-metodologica a tutela dell'informativa, essenziale ai fini del voto dei creditori.

Il secondo comma della norma definisce l'inammissibilità basata su determinati elementi: *i*) la qualità di imprenditore commerciale fallibile in capo al debitore;

ii)l'esistenza dello stato di crisi; iii)la fondatezza del piano di ristrutturazione debiti e soddisfazione crediti, iv)l'integrità della domanda e della documentazione; v)la correttezza delle eventuali formazioni delle classi secondo il principio di posizioni giuridiche ed interessi economici omogene; ad essi si "aggiungo" nel concordato in continuità: a)budget completo del futuro andamento; b)le risorse finanziarie volte a garantire la copertura; c)la relazione che attesti che il piano prospettato nella continuità sia volto a generare un soddisfacimento migliore rispetto a quello liquidatorio.

Le innovazioni della L. 132/2015 non hanno apportato modifiche conseguenti all'introduzione di determinanti elementi che influenzano l'Art. 162, generando un difetto di coordinamento delle norme, infatti la disposizione *sull'inammissibilità della proposta* fa espresso richiamo al primo e secondo comma dell'Art. 160 L.F. escludendo il nuovo quarto comma, che prevede la soglia minima di soddisfazione. Risulta ragionevole ritenere che tale previsione sia comunque riconducibile quale presupposto di ammissibilità alla procedura ed è più che mai plausibile che, alla luce della mini riforma, vi sia un controllo più penetrante da parte del Tribunale, in quanto dall'esame della domanda devono emergere tanto i presupposti sull'ammissibilità quanto le eventuali procedure riguardati le proposte e/o le offerte concorrenti.

3.4.3. Ammissione alla procedura e nomina del Commissario Giudiziale

Si passa ad analizzare la fase della vera e propria apertura della procedura, disciplinata (nella prima parte) all'interno dell'Art. 163 L.F.⁶⁵.

⁶⁵ c.1 Il tribunale, ove non abbia provveduto a norma dell'articolo 162, commi primo e secondo, con decreto non soggetto a reclamo, dichiara aperta la procedura di concordato preventivo; ove siano previste diverse classi di creditori, il tribunale provvede analogamente previa valutazione della correttezza dei criteri di formazione delle diverse classi.

c.2 Con il provvedimento di cui al primo comma, il tribunale:

1)delega un giudice alla procedura di concordato;

2)ordina la convocazione dei creditori non oltre centoventi giorni dalla data del provvedimento e stabilisce il termine per la comunicazione di questo ai creditori;

2-bis) in relazione al numero dei creditori e alla entità del passivo, può stabilire che l'adunanza sia svolta in via telematica con modalità idonee a salvaguardare il contraddittorio e l'effettiva partecipazione dei creditori, anche utilizzando le strutture informatiche messe a disposizione della procedura da soggetti terzi.

3)nomina il commissario giudiziale osservate le disposizioni degli articoli 28 e 29;

Il Tribunale, accertata la sussistenza dei presupposti e l'interesse della documentazione, con il provvedimento di ammissione, delega un giudice alla procedura, ordina la convocazione dei creditori non oltre i trenta giorni, nomina il Commissario giudiziale, fissa il termine non superiore ai quindici giorni, entro il quale il ricorrente deve depositare nella cancelleria del Tribunale la somma che si presume necessaria per l'intera procedura. Il decreto di apertura ha contenuto prevalentemente ordinatorio volto a programmare lo svolgimento delle attività conseguenti all'avvio del concordato, ma è altresì costituito da una parte più o meno flessibile conseguente alla tipologia di concordato.

Come detto, con decreto di apertura viene nominato il Commissario Giudiziale che, ai sensi dell'Art. 165 L.F., per quanto attiene all'esercizio delle sue funzioni è pubblico ufficiale. Per lungo tempo si è dibattuto sul ruolo e sulla natura giuridica del Commissario Giudiziale, sull'argomento una marginale parte della dottrina sostiene che sia qualificabile come *ausiliario* del Giudice, mentre l'opinione maggioritaria sostiene che egli rappresenti un vero e proprio *organo della procedura*, al quale sono attribuiti complessi poteri e doveri finalizzati all'espletamento del mandato. A tal proposito il Tribunale in sede di emanazione del decreto di ammissione, può nominare un organo tanto *unipersonale*, e qualora il procedimento presenti particolari complessità, anche *pluripersonale* rispettando il richiamo alle norme ex Art. 28⁶⁶ e ex

4) stabilisce il termine non superiore a quindici giorni entro il quale il ricorrente deve depositare nella cancelleria del tribunale la somma pari al 50 per cento delle spese che si presumono necessarie per l'intera procedura, ovvero la diversa minor somma, non inferiore al 20 per cento di tali spese, che sia determinata dal giudice. Su proposta del commissario giudiziale, il giudice delegato può disporre che le somme riscosse vengano investite secondo quanto previsto dall'articolo 34, primo comma.

4-bis) ordina al ricorrente di consegnare al commissario giudiziale entro sette giorni copia informatica o su supporto analogico delle scritture contabili e fiscali obbligatorie.

c.3 Qualora non sia eseguito il deposito prescritto, il commissario giudiziale provvede a norma dell'articolo 173, primo comma".

(Commi quattro, cinque, sei e sette omissis, in quanto saranno trattati successivamente)

⁶⁶ Art.28 L.F. c1 Possono essere chiamati a svolgere le funzioni di curatore: a) avvocati, dottori commercialisti, ragionieri e ragionieri commercialisti; b) 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; c) coloro che abbiano svolto funzioni di amministrazione, direzione e controllo in società per azioni, dando prova di adeguate capacità imprenditoriali e purché non sia intervenuta nei loro confronti dichiarazione di fallimento.

c.2 (abrogato)

Art. 29 L.F.. Sinteticamente, chi ricopre il ruolo del Commissario Giudiziale ha gli stessi requisiti di colui che è chiamato ad assolvere alla funzione di Curatore Fallimentare, per quanto concerne le sue attribuzioni, esse vanno ricercate all'interno della disciplina del Concordato, integrate con alcune specificazioni introdotte dalla L. 132/2015.

Sommariamente il Commissario Giudiziale ha funzioni *i) di controllo, ii) di accertamento, iii) "amministrativa in senso lato"*⁶⁷; per quanto riguarda il primo punto l'attività del Commissario si sostanzia nell'attività di vigilanza, volta al controllo del corretto svolgimento della procedura e riguardante la condotta, delle attività poste in essere dal debitore, fondandosi sul principio cardine dello spossessamento attenuato ex Art. 167 L.F. primo comma⁶⁸, soprattutto quando si configura un concordato in continuità, che ha alla base la prosecuzione dell'attività.

In quest'ultimo caso l'attività di vigilanza è strettamente connessa al dovere di informare tempestivamente il Giudice e di attivarsi ai sensi dell'Art. 173 L.F.⁶⁹ ove siano riscontrati elementi sfavorevoli al soddisfacimento dei creditori, quali la non corretta gestione dell'impresa nell'interesse dei creditori o la cessazione della attività stessa.

c3 Non possono essere nominati curatore il coniuge, i parenti e gli affini entro il quarto grado del fallito, i creditori di questo e chi ha concorso al dissesto dell'impresa, nonché chiunque si trovi in conflitto di interessi con il fallimento.

c.4 Il curatore è nominato tenuto conto delle risultanze dei rapporti riepilogativi di cui all'articolo 33, quinto comma.

c.5 E' istituito presso il Ministero della giustizia un registro nazionale nel quale confluiscono i provvedimenti di nomina dei curatori, dei commissari giudiziali e dei liquidatori giudiziali. Nel registro vengono altresì annotati i provvedimenti di chiusura del fallimento e di omologazione del concordato, nonché l'ammontare dell'attivo e del passivo delle procedure chiuse. Il registro è tenuto con modalità informatiche ed è accessibile al pubblico.

⁶⁷ SANDULLI M., La mini riforma della legge fallimentare Giappichelli Editore, Torino, 2016

⁶⁸ Art. 167 c.1 L.F. "*Durante la procedura di concordato, il debitore conserva l'amministrazione dei suoi beni e l'esercizio dell'impresa, sotto la vigilanza del commissario giudiziale.*"

⁶⁹ Art. 173 L.F. -**Revoca dell'ammissione al concordato e dichiarazione del fallimento nel corso della procedura**- "c1 Il commissario giudiziale, se accerta che il debitore ha occultato o dissimulato parte dell'attivo, dolosamente omesso di denunciare uno o più crediti, esposto passività insussistenti o commesso altri atti di frode, deve riferirne immediatamente al tribunale, il quale apre d'ufficio il procedimento per la revoca dell'ammissione al concordato, dandone comunicazione al pubblico ministero e ai creditori. La comunicazione ai creditori è eseguita dal commissario giudiziale a mezzo posta elettronica certificata ai sensi dell'articolo 171, secondo comma. (omissis).

Per ciò che concerne, invece, l'attività di accertamento, essa è volta ad acquisire tutte quelle informazioni che permettano di relazionare i creditori e metterli nella condizione tanto di attivarsi, ad esempio mediante lo strumento delle proposte concorrenti, quanto di votare consapevolmente. Proprio in questo ruolo la figura del Commissario è centrale soprattutto in relazione alla eventuale fase di proposte concorrenti, in quanto *“fornisce ai creditori che ne fanno richiesta, valutata la congruità della richiesta medesima e previa assunzione di opportuni obblighi di riservatezza, le informazioni utili per la presentazione di proposte concorrenti, sulla base delle scritture contabili e fiscali obbligatorie del debitore, nonché ogni altra informazione rilevante in suo possesso.”* Si tratta sicuramente di un compito non agevole, dovendo il Commissario delimitare la valutazione della congruità della richiesta e, soprattutto indentificare gli obblighi di riservatezza. Inserendo tale disposizione nella fattispecie del concordato in continuità, dove l'impresa comunque continua ad esercitare l'attività all'interno del mercato di riferimento, tale compito è ancor più delicato, in quanto eventuali informazioni divulgate, potrebbero compromettere l'attività dell'impresa in concordato e determinare l'ipotesi di revoca del concordato stesso, in quanto verrebbe a mancare uno dei presupposti per i quali la procedura è stata aperta. Dall'altro, vi è *“una fortissima asimmetria informativa poiché l'unico soggetto a disporre delle informazioni destinate ai suoi concorrenti, anche nell'ipotesi in cui lo stesso venisse obbligato a fornirle, lo farebbe in maniera non spontanea e, ove possibile, limitata, rallentata e distorta”*.⁷⁰ Circoscrivendo quest'ultimo elemento solo nell'ambito della funzione del Commissario Giudiziale, la questione genera non pochi dubbi; vero è che al debitore è imposto l'onere di consegnare copia delle scritture contabili e fiscali, entro sette giorni dalla data del decreto di ammissione, ma è anche vero che il Commissario Giudiziale non avendo

⁷⁰ Savioli G. in Concorrenza nel mercato e per il mercato delle crisi d'impresa. Le innovazioni del D.L. 83/2015 per la procedura di concordato preventivo, pag.4

una pregressa conoscenza dell'azienda non può fornire nell'immediatezza tutte le informazioni rilevanti, né l'esame di una contabilità pluriennale può consentire sempre nel breve periodo di definire gli elementi necessari a soddisfare le richieste di terzi interessati. L'informativa principe del concordato rimane comunque quella dettata dalla norma ex Art. 172 L.F. all'interno della quale il Commissario *i)* redige l'inventario del patrimonio del debitore *ii)* predispone una relazione particolareggiata sulle cause del dissesto, sulla condotta del debitore, sulle proposte di concordato e sulle garanzie offerte ai creditori, illustrando anche confrontato la proposta e il piano alternativamente con la procedura fallimentare; *iii)* qualora vi siano proposte da parte di creditori integra la relazione, apportando il confronto e l'analisi relativamente a quest'ultime.

Infine la funzione *amministrativa in senso lato*, anch'essa riconducibile all'entrata in vigore della L. 132/2015, relativamente alle offerte concorrenti, in quanto le attività da porre in essere per il suo espletamento si sostanziano, oltre a quelle di carattere informativo, in quelle di carattere operativo per mettere in atto l'intera procedura al fine di dar corso ad un procedimento competitivo, che veda l'aggiudicazione al miglior offerente.

Nel riformato Art. 163 L.F. ciò che risulta rilevante analizzare è il tema relativo alle proposte concorrenti.

a. proposte concorrenti

Appare importante capire quale sia l'intervento effettuato dal Legislatore con la L. 132/2015 sull'Art. 163 L.F. relativamente a quanto contenuto nei commi dal quarto al settimo: “*c.4 Uno o più creditori che, anche per effetto di acquisti successivi alla presentazione della domanda di cui all'articolo 161, rappresentano almeno il dieci per cento dei crediti risultanti dalla situazione patrimoniale depositata ai sensi dell'articolo 161, secondo comma, lettera a), possono presentare una proposta*

concorrente di concordato preventivo e il relativo piano non oltre trenta giorni prima dell'adunanza dei creditori. Ai fini del computo della percentuale del dieci per cento, non si considerano i crediti della società che controlla la società debitrice, delle società da questa controllate e di quelle sottoposte a comune controllo. La relazione di cui al comma terzo dell'articolo 161 può essere limitata alla fattibilità del piano per gli aspetti che non siano già oggetto di verifica da parte del commissario giudiziale, e può essere omessa qualora non ve ne siano.

c.5 Le proposte di concordato concorrenti non sono ammissibili se nella relazione di cui all'articolo 161, terzo comma, il professionista attesta che la proposta di concordato del debitore assicura il pagamento di almeno il quaranta per cento dell'ammontare dei crediti chirografari o, nel caso di concordato con continuità aziendale di cui all'articolo 186-bis, di almeno il trenta per cento dell'ammontare dei crediti chirografari. La proposta può prevedere l'intervento di terzi e, se il debitore ha la forma di società per azioni o a responsabilità limitata, può prevedere un aumento di capitale della società con esclusione o limitazione del diritto d'opzione.

c.6 I creditori che presentano una proposta di concordato concorrente hanno diritto di voto sulla medesima solo se collocati in una autonoma classe.

c.7 Qualora la proposta concorrente preveda diverse classi di creditori essa, prima di essere comunicata ai creditori ai sensi del secondo comma dell'articolo 171, deve essere sottoposta al giudizio del tribunale che verifica la correttezza dei criteri di formazione delle diverse classi.”

La finalità dell'introduzione delle proposte concorrenti è quella di attribuire ai creditori strumenti utili a tutelarli, nell'ipotesi in cui la proposta del debitore concordatario non risulti la migliore possibile. Il Legislatore ha voluto fare un primo passo verso una procedura concordataria che non ponesse i creditori solo quali protagonisti passivi, “senza voce” chiamati ad esprimersi esclusivamente mediante il voto. Si è voluti passare, da un sistema, in cui il debitore era l'unico soggetto propulsore dell'intera procedura, nel senso che fosse il solo legittimato ad avanzare e modificare la proposta, ad uno in cui lo strumento delle proposte concorrenti dà una

possibilità (con modalità stabilite dalla norma) ai creditori di prospettare soluzioni di regolazione della crisi alternative e concorrenti a quella originaria del debitore.

La presentazione di proposte concorrenti ha come fondamento presupposti di tipo soggettivo ed oggettivo. Infatti per quanto concerne i primi, essi si identificano in: *Uno o più creditori, che rappresentino almeno il dieci per cento dei crediti risultanti dalla situazione patrimoniale depositata ai sensi dell'articolo 161, secondo comma, lettera a), possono presentare una proposta concorrente di concordato preventivo e il relativo piano non oltre trenta giorni prima dell'adunanza dei creditori.* La norma individua come presupposto soggettivo, coloro i quali possono intraprendere tale iniziativa e li identifica in quelli che sommati, o da soli, siano titolari di almeno il dieci per cento dei crediti in relazione alla situazione patrimoniale depositata dalla documentazione di cui all'art. 161 e, quindi, rappresentano una parte significativa del passivo aziendale. La stessa disposizione stabilisce altresì, i soggetti non legittimati alla presentazione di una proposta “concorrente”, questa va letta in combinato disposto con l'art. 165 L.F. comma terzo stabilendo che i creditori possono far richiesta al commissario giudiziale di informazioni utili per la presentazione, escludendo i soggetti che facciano capo direttamente o indirettamente all'imprenditore concordatario o abbiano con esso interessi comuni, così come nel richiamato dall'Art.124 L.F.⁷¹

Questa limitazione, ha lo scopo di evitare che i soggetti che orbitano attorno all'impresa concordataria, propongano proposte “concorrenziali” per ricondurle, successivamente, nelle mani dello stesso debitore, una volta raggiunta la votazione favorevole e l'omologa. Concludendo, la legittimazione sembrerebbe spettare esclusivamente ai creditori, che siano titolari di crediti rappresentanti la soglia

⁷¹ Art. 124 L.F. c. 1 “La proposta di concordato può essere presentata da uno o più creditori o da un terzo, anche prima del decreto che rende esecutivo lo stato passivo, purché sia stata tenuta la contabilità ed i dati risultanti da essa e le altre notizie disponibili consentano al curatore di predisporre un elenco provvisorio dei creditori del fallito da sottoporre all'approvazione del giudice delegato. Essa non può essere presentata dal fallito, da società cui egli partecipi o da società sottoposte a comune controllo, se non dopo il decorso di un anno dalla dichiarazione di fallimento e purché non siano decorsi due anni dal decreto che rende esecutivo lo stato passivo.”

percentuale minima anche per effetto di acquisti successivi alla presentazione della domanda di concordato, ma non è propriamente così in quanto il quinto comma lascia aperta la possibilità ad interventi di terzi, generando non pochi dubbi oggetto di dibattito.

In merito al presupposto oggettivo, esso è contenuto nel quinto comma *“Le proposte di concordato concorrenti non sono ammissibili se nella relazione di cui all'articolo 161, terzo comma, il professionista attesta che la proposta di concordato del debitore assicura il pagamento di almeno il quaranta per cento dell'ammontare dei crediti chirografari o, nel caso di concordato con continuità aziendale di cui all'articolo 186-bis, di almeno il trenta per cento dell'ammontare dei crediti chirografari”*. Su tale argomento si è già riferito in merito alla percentuale da offrire ai creditori per il loro soddisfacimento, in ordine all'accortezza da utilizzare per eliminare almeno questo rischio da parte del debitore. Si fa notare come la differenza percentuale per le due fattispecie di concordato, quaranta per cento nel concordato liquidatorio e trenta per il concordato in continuità, è stata voluta dal legislatore proprio per incentivare una tipologia di risoluzione della crisi che ricomprenda non solo il miglior soddisfacimento per la massa creditoria ma, anche, il recupero dell'azienda. In merito al presupposto oggettivo si rilevano diverse problematiche riguardanti la verifica da parte degli organi della procedura sull'effettività della percentuale, considerato che il vaglio della quantificazione (al fine di evitare che vi siano proposte concorrenti) deve in primis, essere compiuto, dal professionista designato ad attestare la fattibilità del piano e la veridicità dei dati, senza la quale, il Tribunale definirà nel decreto di apertura tutti gli adempimenti per far pervenire eventuali proposte concorrenti.

Qualora nella relazione attestativa si certificano le percentuali minime per l'esclusione delle proposte concorrenti, il Commissario Giudiziale deve illustrare nella propria

relazione, disciplinata dall'Art. 172 L.F., se le percentuali minime siano concretamente realizzabili. Questo non è sempre agevole da verificare, nonostante la presenza del piano attestato e, nell'eventualità che il Commissario Giudiziale ravvisasse irregolarità, anche in merito all'effettiva percentuale minima, ai sensi dell'Art. 173 L.F. dovrà informare il Tribunale, il quale accerterà il fatto e prederà i conseguenti provvedimenti. La relazione, di cui all'Art. 172 L.F. va depositata in cancelleria e comunicata ai creditori almeno quarantacinque giorni prima dell'adunanza, inoltre le proposte concorrenti possono essere presentate fino a trenta giorni prima dell'adunanza, e il secondo comma dell'art. 172 prevede che le stesse, compresa quella del debitore, possano essere modificate fino a quindici giorni prima dell'adunanza. Di conseguenza il Commissario comunica, almeno dieci giorni prima dell'assemblea dei creditori, una relazione integrativa sulle proposte che sono state presentate, contenente, una particolareggiata comparazione fra tutte le proposte depositate. In conclusione si può dire che non è sempre consentito ai creditori di avanzare proposte concorrenti, ciò diventa possibile solo quando l'attestazione del professionista non asserisca espressamente che ai creditori viene assicurata la percentuale del quaranta per cento nel concordato liquidatorio e del trenta per cento nel concordato in continuità, quindi in assenza di questa il concordato si aprirà anche alle procedure concorrenti.

Una volta descritto il quadro nel quale può essere inserita una proposta concorrente, si può ragionare sul contenuto della stessa. Ciò ha generato diversi dibattiti dottrinali, soprattutto relativamente alla disciplina relativa all'ipotesi di un aumento di capitale sociale, limitatamente alle Società per Azioni e Società a Responsabilità Limitata.⁷²

⁷² Art. 163 C.5 (omissis) *“La proposta può prevedere l'intervento di terzi e, se il debitore ha la forma di società per azioni o a responsabilità limitata, può prevedere un aumento di capitale della società con esclusione o limitazione del diritto d'opzione.”*

Ci si è chiesti, se tale fattispecie, espressamente prevista, possa rappresentare una sorta di “esproprio” ai danni del debitore, con la conseguente domanda sulla legittimità costituzionale della nuova normativa. La norma in questione, prevede esplicitamente che sia possibile l’esclusione o la limitazione del diritto di opzione sancito, nel Codice Civile agli Artt. 2441 e 2481 Bis.

Le azioni di nuova emissione o nuovi conferimenti in aumento del Capitale Sociale danno il diritto ad ogni socio, in maniera proporzionale al numero di azioni o partecipazioni da esso già possedute, di integrare la propria quota di capitale.

Tale previsione, ha l’effetto di incidere non solo sul patrimonio della società, ma anche sulle partecipazioni dei soci, andando a delineare l’ipotesi che una volta prospettato l’aumento ed il relativo conferimento, la maggioranza azionaria o partecipativa potrebbe mutare, senza che i soci originari possano procedere con l’iter ordinario stabilito dalla Legge, corrispondente proprio a tale previsione.

In ipotesi in cui una Società “in bonis”, la competenza a deliberare l’aumento di Capitale Sociale è dell’Assemblea Straordinaria, della quale sarà redatto un verbale soggetto a regime di pubblicità, contenente la volontà dei soci, anche in relazione all’esercizio del diritto di opzione e le delibere adottate.

Il dubbio di una parte della dottrina riguarda il profilo della legittimità costituzionale delle proposte concorrenti, ma soprattutto relativamente a quella proposta da parte di un terzo che potrebbe prevedere la sottoscrizione dell’aumento di capitale, assumendo la qualifica di socio di maggioranza, violando l’Art. 2441 C.C. comma quinto e l’Art. 167 primo comma L.F.⁷³ quest’ultimo riguardante il principio dello spossessamento attenuato che connota lo stesso concordato.

Infatti, molti sono dell’avviso che la deroga a tali disposizioni pone in essere una sorta di espropriazione dell’impresa, in violazione del principio che il diritto di

⁷³ Art. 2910 C.C. “Il creditore, per conseguire quanto gli è dovuto, può fare espropriare i beni del debitore, secondo le regole stabilite dal codice di procedura civile.

espropriazione spetti esclusivamente al creditore, come sancito nell'Art. 2910 C.C.⁷⁴ e in contrasto con l'Art. 42 della Costituzione che fissa il principio per cui *“La proprietà privata può essere, nei casi preveduti dalla legge, e salvo indennizzo, espropriata per motivi d'interesse generale”*.

A queste constatazioni sollevate da parte della dottrina, altri hanno replicato in modo diverso sulla base di altri principi che devono essere tutelati, infatti hanno richiamato la norma che regola la responsabilità patrimoniale dove il patrimonio relativo all'impresa che versa in stato di crisi, non può essere considerato di proprietà dell'imprenditore, ma è destinato alla soddisfazione della massa creditoria, che già patisce l'inadempimento dell'obbligazione contratta.

Sull'aumento del Capitale Sociale da parte di terzi con l'esclusione o limitazione del diritto di opzione, questa parte della dottrina è dell'opinione che ciò non costituisce nessuna violazione per una serie di motivi, tra i quali i soci originari non vengono, di fatto, espropriati delle azioni o partecipazioni possedute, ma subiscono la diluizione della loro quota, sottraendoli di fatto da quella maggioranza, che in sede deliberativa permette di definire la gestione dell'impresa.

Inoltre, tale orientamento sostiene che i soci originari di fronte alla situazione in cui versa la loro Società, non hanno voluto prendere in considerazione né la possibilità di ricapitalizzare l'impresa con nuovo capitale⁷⁵, né tanto meno di beneficiare della prededuzione relativa ai finanziamenti così come disposta dal terzo comma dell'Art. 182 quater comma terzo L.F. *“In deroga agli articoli 2467 e 2497-quinquies del codice civile, il primo e il secondo comma si applicano anche ai finanziamenti*

⁷⁴ Art. 2740 C.C. *“Il debitore risponde dell'adempimento delle obbligazioni con tutti i suoi beni presenti e futuri.”*

⁷⁵ Ai sensi dell'Art. 2446 C.C. -Riduzione del Capitale Sociale per effetto delle Perdite- e a i sensi dell'Art. 2447 C.C. -Riduzione del capitale sociale al di sotto del limite legale- *“Se, per la perdita di oltre un terzo del capitale, questo si riduce al disotto del minimo stabilito dall'articolo 2327, gli amministratori o il consiglio di gestione e, in caso di loro inerzia, il consiglio di sorveglianza devono senza indugio convocare l'assemblea per deliberare la riduzione del capitale ed il contemporaneo aumento del medesimo ad una cifra non inferiore al detto minimo, o la trasformazione della società.”*

effettuati dai soci fino alla concorrenza dell'ottanta per cento del loro ammontare. Si applicano i commi primo e secondo quando il finanziatore ha acquisito la qualità di socio in esecuzione dell'accordo di ristrutturazione dei debiti o del concordato preventivo”.

Altro elemento a sostegno di quest'ultima tesi deve essere visto in termini economici, in quanto i creditori non vedendo soddisfatta la loro pretesa, di fatto continuano “a finanziare” la società, divenendo conseguentemente detentori del “capitale di rischio” e quindi legittimati ad incidere indirettamente sulla gestione societaria, dal momento che il patrimonio sociale è riservato alla loro soddisfazione.

“L'inerzia e la ritrosia dimostrate dagli imprenditori italiani, per oltre dieci anni, ad avvalersi di quegli strumenti più innovativi – ideati per salvaguardare la continuità aziendale – hanno verosimilmente indotto il legislatore a stimolare ab externo gli interessi dei creditori, legittimandoli ad assumere quelle stesse iniziative, pur di evitare che la soluzione concordataria, offerta al debitore senza più vincoli di meritevolezza, ed addirittura con l'opportunità di una disapplicazione degli obblighi societari previsti in caso di riduzione o perdita del capitale sociale (art. 182-sexies l.fall.), fosse da questi utilizzata esclusivamente in chiave liquidatoria.”⁷⁶

Come fin qui fatto si procede ora all'esame dell'articolo 163 L.F. cercando di analizzare l'evoluzione delle disposizioni oggetto della riforma nell'ambito di un concordato in continuità:

⁷⁶ Vella P., *La contendibilità dell'azienda in crisi. Dal Concordato in Continuità alla proposta alternativa del terzo in Crisi d'Impresa e Fallimento*, 02/2016, pag. 21.

Art. 163 c.4-5-6-7

c.4 Uno o più creditori che, anche per effetto di acquisti successivi alla presentazione della domanda di cui all'articolo 161, rappresentano almeno il dieci per cento dei crediti risultanti dalla situazione patrimoniale depositata ai sensi dell'articolo 161, secondo comma, lettera a), possono presentare una proposta concorrente di concordato preventivo e il relativo piano non oltre trenta giorni prima dell'adunanza dei creditori. Ai fini del computo della percentuale del dieci per cento, non si considerano i crediti della società che controlla la società debitrice, delle società da questa controllate e di quelle sottoposte a comune controllo. La relazione di cui al comma terzo dell'articolo 161 può essere limitata alla fattibilità del piano per gli aspetti che non siano già oggetto di verifica da parte del commissario giudiziale, e può essere omessa qualora non ve ne siano.

c.5 Le proposte di concordato concorrenti non sono ammissibili se nella relazione di cui all'articolo 161, terzo comma, il professionista attesta che la proposta di concordato del debitore assicura il pagamento di almeno il quaranta per cento dell'ammontare dei crediti chirografari o, nel caso di concordato con continuità aziendale di cui all'articolo 186-bis, di almeno il trenta per cento dell'ammontare dei crediti chirografari. La proposta può prevedere l'intervento di terzi e, se il debitore ha la forma di società per azioni o a responsabilità limitata, può prevedere un aumento di capitale della società con esclusione o limitazione del diritto d'opzione.

c.6 I creditori che presentano una proposta di concordato concorrente hanno diritto di voto sulla medesima solo se collocati in una autonoma classe.

c.7 Qualora la proposta concorrente preveda diverse classi di creditori essa, prima di essere comunicata ai creditori ai sensi del secondo comma dell'articolo 171, deve essere sottoposta al giudizio del tribunale che verifica la correttezza dei criteri di formazione delle diverse classi.

Art. 186 Bis c.1 e c.2

c.1 Quando il piano di concordato di cui all'art. 161, secondo comma, lett. e) prevede la prosecuzione dell'attività di impresa da parte del debitore, la cessione dell'azienda in esercizio ovvero il conferimento dell'azienda in esercizio in una o più società, anche di nuova costituzione, si applicano le disposizioni del presente articolo. Il piano può prevedere anche la liquidazione di beni non funzionali all'esercizio dell'impresa.

c.2 Nei casi previsti dal presente articolo:

a) il piano di cui all'articolo 161, secondo comma, lettera e), deve contenere anche un'analitica 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;

b) la relazione del professionista di cui all'articolo 161, terzo comma, deve attestare che la prosecuzione dell'attività d'impresa prevista dal piano di concordato è funzionale al miglior soddisfacimento dei creditori;

c) il piano può prevedere, fermo quanto disposto dall'articolo 160, secondo comma, una moratoria sino ad un anno dall'omologazione per il pagamento dei creditori muniti di privilegio, pegno o ipoteca, salvo che sia prevista la liquidazione dei beni o diritti sui quali sussiste la causa di prelazione. In tal caso, i creditori muniti di cause di prelazione di cui al periodo precedente non hanno diritto al voto.

Partendo dall'esame della proposta che può essere avanzata dai creditori, si può ritenere che di fronte all'ipotesi di un concordato liquidatorio ideata dal debitore concordatario, questi possano presentare alternativamente e in concorrenza un progetto, che preveda la prosecuzione dell'attività di impresa, magari anche, attraverso la sottoscrizione ed aumento del Capitale Sociale.

Il creditore proponente, quindi dovrà formulare la sua proposta tenendo ben presente sia la documentazione allegata ad un concordato liquidatorio (che risulterà più riduttiva e sicuramente basata su altre metodologie di valutazioni) sia quella da

allegare, ovverosia un business plan contenente un'analitica 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.

Appare chiaro, che determinati dati e informazioni soprattutto inerenti alla gestione aziendale (rientranti nella sfera della riservatezza o segreto aziendale) non sono rese pubbliche ed anche se richieste al Commissario Giudiziale questi provvederebbe a fornirle, valutando “la congruità della richiesta medesima e previa assunzione di opportuni obblighi di riservatezza, le informazioni utili per la presentazione di proposte concorrenti, sulla base delle scritture contabili e fiscali obbligatorie del debitore, nonché ogni altra informazione rilevante in suo possesso”; di conseguenza risulterebbe non agevole per un creditore, che mira alla sottrazione dell'azienda per gestirla, predeterminare un piano in continuità aziendale, ma sarà sicuramente più agevole⁷⁷, qualora chi ha presentato la proposta è una società per azioni o una società a responsabilità limitata, proporre un aumento di capitale sociale, che gli consenta di assicurarsi quella maggioranza utile ad ottenere gli strumenti necessari ad attingere alle notizie strettamente riferite alla gestione aziendale.

Un altro aspetto da esaminare è l'ipotesi in cui il debitore concordatario presenti già un concordato in continuità, dalla lettura dell' Art. 186 Bis primo comma, quando il l'imprenditore in crisi presenta un tipo un concordato in continuità diretta, la norma stabilisce specificatamente che, sin dall'inizio del procedimento e fino alla fase dell'esecuzione (dopo l'omologa), l'impresa sia gestita dal debitore proponente, quindi il creditore che presenta una proposta alternativa non potrà gestire nell'immediato l'impresa “*Un conto è perseguire lo scopo di subentrare (effettualmente) nell'impresa del debitore, altro pensare di poterlo fare già da subito ed avvalendosi per di più dei*

⁷⁷ In tale senso Savioli G. “*Senza informazioni pari o simili a quelle in possesso del debitore, i terzi non sarebbero però in grado di formulare proposte alternative o, se lo facessero, non potrebbero che formulare proposte caratterizzate da estrema prudenza, per l'alea insita nell'inappropriato pannel informativo a disposizione, con un risultato sub ottimale in termini di efficacia della procedura, come sopra declinata.*” Concorrenza nel mercato e per il mercato delle crisi d'impresa. in Il Caso.it

*benefici che la disciplina normativa fallimentare riserva al debitore nelle ipotesi in cui questi formuli una proposta di concordato con continuità aziendale ex art. 186-bis l. fall.”.*⁷⁸

Ciò perché si riconduce alla pietra angolare che connota il concordato, ovverosia quello di uno spossessamento attenuato, in forza del quale il debitore può continuare a gestire come “*dominus*” la sua impresa.

In merito alla continuità indiretta, in cui l’impresa in esercizio può essere oggetto di cessione a terzi o di conferimento in altra società, questa sembrerebbe più attuabile, pur se è da tener ben presente che nella prima fase, ante – cessione o ante – conferimento, si prefigura sempre la continuazione dell’impresa in capo al debitore concordatario e solo successivamente si verificherà il trasferimento.

Occorre tener presente che in qualsiasi scenario, l’eventuale proposta concorrente, volta ad appropriarsi della gestione dell’impresa, che è stata votata e “aggiudicata”, sarà attuata solo dopo il Decreto di Omologa, collegato alle tempistiche dei Tribunali Italiani, non così immediate, lasciando il tempo all’imprenditore proponente di operare in modo non corretto con il “*il rischio*” che egli “*nelle more del procedimento (ante-omologa), eserciti la sua attività d’impresa in modo da ostacolare in vario modo, anche con atti di boicottaggio indiretti, o finanche con atti di autolesionismo economico, il successo della proposta concorrente*”⁷⁹.

Ultimo aspetto da chiarire è l’eventuale conflitto di interessi in fase di votazione del creditore “proponente” in concorrenza; innanzi tutto c’è da spiegare un aspetto, il debitore non essendo un soggetto che vanta un credito nei confronti dell’impresa in concordato, non è legittimato alla votazione della sua proposta sancita dall’art. 177

L.F. comma quarto il quale che statuisce che “*Sono esclusi dal voto e dal computo*

⁷⁸ La Manna F., *Nuove proposte concorrenti: è configurabile un concordato con continuità aziendale del creditore competitor?* in *Il fallimentarista.it* 23 ottobre 2015;

⁷⁹ La Manna F., *Nuove proposte concorrenti: è configurabile un concordato con continuità aziendale del creditore competitor?* in *Il fallimentarista.it* 23 ottobre 2015

delle maggioranze il coniuge del debitore, i suoi parenti e affini fino al quarto grado, la società che controlla la società debitrice, le società da questa controllate e quelle sottoposte a comune controllo, nonché i cessionari o aggiudicatari dei loro crediti da meno di un anno prima della proposta di concordato”; la ragione dell’esclusione dal voto, estesa ai congiunti ed a tutti i soggetti orbitanti nella vita del debitore, è individuata nell’esigenza di garantire la genuinità del voto, al fine di ottenere una valutazione oggettiva della proposta di concordato, infatti l’eventuale ammissione potrebbe portare una influenza manipolativa che genererebbe una sorta di frode nei confronti della massa creditoria. Alla luce dell’introduzione delle proposte concorrenti, l’imprenditore rimane comunque escluso dal voto anche sulle proposte fatte dai creditori.

Argomentazioni basate sulla logica porterebbero a ritenere che, come valgono tali divieti per l’imprenditore, così anche i creditori proponenti e tutti i soggetti che orbitano attorno alla vita di quest’ultimo, dovrebbero essere esclusi dalla possibilità di votare al fine di garantire una equa competizione tra la proposta concordataria derivante dal debitore e le controproposte provenienti dai creditori. Ciò che genera molte perplessità è l’ultimo comma dell’Art. 163 che stabilisce *“I creditori che presentano una proposta di concordato concorrente hanno diritto di voto sulla medesima solo se collocati in una autonoma classe”*.

Ne consegue che se il creditore che avanza una proposta concorrente è inserito in una classe separata questo è legittimato a votare, in caso contrario non lo sarebbe.

Ci si può, inoltre, domandare se la proposta concorrente per consentire il voto al creditore in concorrenza debba prevedere la suddivisione in classi nel caso in cui la proposta originaria non le preveda.

La risposta sembra dover essere affermativa, secondo quanto contenuto nella norma, ma obiettivamente assai difficile per un soggetto che non è in possesso di tutte le

notizie ed elementi necessari per la formulazione delle classi “*secondo posizioni giuridiche ed interessi economici omogenei*”; per quanto riguarda la posizione giuridica, essa è riferibile alla natura o oggetto del credito e “*potrà riguardare non tanto la tradizionale distinzione tra creditori prededucibili, privilegiati e chirografari, bensì altre basate su peculiarità, concernenti l’aspetto satisfattivo idonee a permettere gli accorpamenti, quali, ad esempio la soddisfazione non integrale dei crediti privilegiati ex art. 160, l’assenza di titolo esecutivo, l’esistenza di contestazioni da parte del debitore, la qualità di obbligazionisti, soci finanziatori, amministratori o sindaci dell’impresa collettiva debitrice, la natura extracontrattuale della pretesa*”⁸⁰. Invece, il parametro dell’omogeneità di interessi economici, va esaminato relativamente al piano proposto e verterà sulle predisposizioni ad acconsentire al piano relativamente al credito o alla prosecuzione di rapporti commerciali.

Rimane comunque il fatto che sussiste una disparità di trattamento tra debitore originario e creditore competitor ed appare logico che l’unico modo per eliminarla è l’introduzione del divieto di voto a carico del creditore competitor e degli altri soggetti a lui collegati⁸¹.

b. offerte concorrenti

Altra innovazione della cosiddetta mini riforma, è l’introduzione *ex novo* dell’art. 163 Bis. L.F. che immette nel concordato un nuovo tema, quello delle offerte concorrenti.

⁸⁰ Maffei A., *Commentario breve alla legge fallimentare* pag. 1067;

⁸¹ Cfr. La Vella P. la contendibilità dell’azienda in crisi, “la regola della esclusione dal voto *ex art. 177*, ultimo comma, il fall. valga anche se la norma non fa ad essi riferimento, trattandosi di un principio generale; o quantomeno – ed in alternativa – di applicare ad essi, in via analogica, la regola della formazione di un’autonoma classe, come previsto per il creditore proponente. Di diverso orientamento è Bozza G. *le proposte e offerte concorrenti*, il quale ritiene al contrario di quanto detto, che per dare conformità alle modalità di voto, deve essere data la possibilità anche a tutti i soggetti che sono esclusi ai sensi dell’Art. 177 L.F., ma ciò andrebbe ancora di più ad alimentare le disparità tra i vari soggetti coinvolti ovverosia coloro che si trovano ad aver effettuato le proposte e tutti gli altri chiamati a votare.

La norma introdotta, trae origine da due casi che hanno generato un virtuoso procedimento a beneficio della massa creditoria, ci si riferisce in particolare ai noti concordati della “*Fondazione San Raffaele*” e de “*La Perla*”.

Al fine di comprendere la ratio dell’introduzione della suddetta norma è necessario analizzare sommariamente il caso della “*Fondazione San Raffaele*” in seguito al quale è stato avviato il concordato “chiuso” o “preconfezionato” anche a soggetti terzi interessati ad acquisire l’impresa. La vicenda è stata caratterizzata dal rifiuto da parte del tribunale di Milano, della proposta di acquisto del ramo di azienda, già accettata dalla società proponente, perché aveva individuato un potenziale conflitto di interessi con il promissario acquirente con il rischio di non riuscire a realizzare la massimizzazione della recovery dei creditori. A seguito di ciò si giunse alla ricollocazione sul mercato dell’azienda attraverso una procedura di gara che ne consentì il realizzo con un importo nettamente superiore a quello precedentemente pattuito dai soggetti già individuati. Questo ha permesso che in sede di adunanza i creditori votassero favorevolmente tale proposta superando di gran lunga la maggioranza prevista, ciò ha consentito altresì di realizzare la conservazione dei livelli occupazionali e di conseguenza la continuità dell’esercizio dell’attività del San Raffaele.

Per quanto concerne il concordato “La Perla” il “*Tribunale di Bologna una volta che il commissario avesse espresso riserve circa la congruità del prezzo proposto dal terzo individuato dal debitore, il tribunale “invitava” il debitore ad avviare (per così dire “volontariamente”) la ricerca di potenziali acquirenti alternativi all’originario offerente, si da scongiurare il rischio (se non proprio la “minaccia”) della possibile revoca dell’ammissione ex art 173*⁸².

⁸² SANDULLI M., *La mini riforma della legge fallimentare*, commento Prof. G. Di Cecco, pag. 155

Da questa breve premessa, si analizzerà l'Art. 163 Bis L.F. introdotto dal Decreto Legge n 83/2015, convertito in Legge n. 132/2015.⁸³

L'apertura di questa procedura si ha nel momento in cui l'imprenditore presenti un concordato che racchiuda una offerta da parte di un soggetto già individuato, avente ad oggetto il trasferimento in suo favore, anche prima dell'omologazione, verso un corrispettivo in denaro o comunque a titolo oneroso dell'azienda, di uno o di più rami d'azienda o di specifici beni.

Sinteticamente, la disciplina delle offerte concorrenti si è destinata a trovare applicazione nel momento in cui si verificano i seguenti presupposti: i) il debitore presenti una proposta secondo lo schema del cosiddetto concordato "preconfezionato", ovvero sarà indicato il soggetto a favore del quale è previsto il trasferimento e le

⁸³ *c.1 Quando il piano di concordato di cui all'articolo 161, secondo comma, lettera e), comprende una offerta da parte di un soggetto già individuato avente ad oggetto il trasferimento in suo favore, anche prima dell'omologazione, verso un corrispettivo in denaro o comunque a titolo oneroso dell'azienda o di uno o più rami d'azienda o di specifici beni, il tribunale dispone la ricerca di interessati all'acquisto disponendo l'apertura di un procedimento competitivo a norma delle disposizioni previste dal secondo comma del presente articolo. Le disposizioni del presente articolo si applicano anche quando il debitore ha stipulato un contratto che comunque abbia la finalità del trasferimento non immediato dell'azienda, del ramo d'azienda o di specifici beni.*

c.2 Il decreto che dispone l'apertura del procedimento competitivo stabilisce le modalità di presentazione di offerte irrevocabili, prevedendo che ne sia assicurata in ogni caso la comparabilità, i requisiti di partecipazione degli offerenti, le forme e i tempi di accesso alle informazioni rilevanti, gli eventuali limiti al loro utilizzo e le modalità con cui il commissario deve fornirle a coloro che ne fanno richiesta, la data dell'udienza per l'esame delle offerte, le modalità di svolgimento della procedura competitiva, le garanzie che devono essere prestate dagli offerenti e le forme di pubblicità del decreto. Con il medesimo decreto è in ogni caso disposta la pubblicità sul portale delle vendite pubbliche di cui all'articolo 490 del codice di procedura civile ed è stabilito l'aumento minimo del corrispettivo di cui al primo comma del presente articolo che le offerte devono prevedere. L'offerta di cui al primo comma diviene irrevocabile dal momento in cui viene modificata l'offerta in conformità a quanto previsto dal decreto di cui al presente comma e viene prestata la garanzia stabilita con il medesimo decreto. Le offerte, da presentarsi in forma segreta, non sono efficaci se non conformi a quanto previsto dal decreto e, in ogni caso, quando sottoposte a condizione.

c.3 Le offerte sono rese pubbliche all'udienza fissata per l'esame delle stesse, alla presenza degli offerenti e di qualunque interessato. Se sono state presentate più offerte migliorative, il giudice dispone la gara tra gli offerenti. La gara può avere luogo alla stessa udienza o ad un'udienza immediatamente successiva e deve concludersi prima dell'adunanza dei creditori, anche quando il piano prevede che la vendita o l'aggiudicazione abbia luogo dopo l'omologazione. In ogni caso, con la vendita o con l'aggiudicazione, se precedente, a soggetto diverso da colui che ha presentato l'offerta di cui al primo comma, quest'ultimo è liberato dalle obbligazioni eventualmente assunte nei confronti del debitore e in suo favore il commissario dispone il rimborso delle spese e dei costi sostenuti per la formulazione dell'offerta entro il limite massimo del tre per cento del prezzo in essa indicato.

c.4 Il debitore deve modificare la proposta e il piano di concordato in conformità all'esito della gara.

c.5 La disciplina del presente articolo si applica, in quanto compatibile, anche agli atti da autorizzare ai sensi dell'articolo 161, settimo comma, nonché all'affitto di azienda o di uno o più rami di azienda."

condizioni di vendita; ii) vi sia la manifestazione da parte del terzo, già individuato nella proposta, di una offerta; iii) l'oggetto dell'offerta sia costituito dal trasferimento a titolo oneroso dell'azienda, del ramo di azienda, l'affitto dell'azienda o di un ramo di azienda.

Verificato ciò, il Tribunale conseguentemente avvierà procedure competitive volte ad individuare un eventuale soggetto, disposto a presentare ai creditori un'offerta migliorativa rispetto a quella presentata dal soggetto già individuato dal debitore. *L'obbligatorietà* di questo procedimento ha generato non poche perplessità all'interno della dottrina; Nell'originario decreto legge, il procedimento che era stato individuato si componeva di due fasi: nella prima il Commissario Giudiziale era tenuto a valutare la congruità dell'offerta, nella seconda il Tribunale, anche d'ufficio, poteva disporre l'apertura della procedura competitiva, adottando i provvedimenti opportuni e disponendo la gara, mentre nella stesura definitiva della Legge si è prevista l'obbligatorietà di tale procedura, sollevando il Commissario da qualsiasi valutazione preventiva sull'opportunità e necessità della stessa.

In molti Autori, quindi, permane il dubbio circa l'obbligatorietà della procedura competitiva, senza il previo sondaggio del mercato, con la conseguenza del rischio di ritardare le attività del concordato stesso.⁸⁴

Il tribunale attraverso il decreto che dispone l'apertura del procedimento competitivo stabilisce i) le modalità di presentazione di offerte, irrevocabili e comparabili; ii) i requisiti di partecipazione degli offerenti; iii) le forme e i tempi di accesso alle informazioni rilevanti, i limiti nonché le modalità con cui il Commissario deve fornirle a coloro che ne fanno richiesta; iv) la data dell'udienza per l'esame delle offerte; v) le modalità di svolgimento della procedura competitiva; vi) le garanzie che devono

⁸⁴Cfr. La Malfa A., le offerte concorrenti, in osservatorio-oci.org

essere prestate dagli offerenti; vii) la predisposizione della pubblicità ai sensi dell'Art. 490 C.p.c. ; viii) l'aumento minimo del rilancio dell'offerta.

Nell'ipotesi in cui pervengano più offerte, il Giudice Delegato predisporrà la gara anche lo stesso giorno dell'udienza o comunque successivamente; in ogni modo tutte le operazioni relative alle offerte devono concludersi prima dell'adunanza dei creditori, anche quando il piano prevede che la vendita e l'aggiudicazione abbia luogo dopo il decreto di omologa. Qualora si abbia un'aggiudicazione da parte di un soggetto terzo, il debitore provvederà alla modifica della proposta e del piano in conformità con l'esito della gara.

Un breve cenno va fatto in merito alle differenze rispetto alle proposte concorrenti, in quanto le due discipline si basano su due concetti tanto simili quanto lontani per la loro peculiarità. Infatti per le offerte concorrenti l'unico protagonista della proposta e di conseguenza del relativo piano è l'imprenditore concordatario, il terzo potrà solo manifestare la volontà di concludere un affare attraverso una gara competitiva, quindi non vi è nessuna alterazione del piano ideato dal debitore stesso.

Mentre per le proposte concorrenti, è lo stesso creditore ad avanzare una proposta che possa anche stravolgere il piano delineato dal debitore concordatario.

Entrando più nello specifico le differenze tra i due istituti sono ravvisabili, *i)* per ciò che concerne le offerte concorrenti queste saranno attivate nel momento in cui il debitore presenti un piano, che abbia ad oggetto il trasferimento dell'azienda o di uno o più rami di azienda ovvero di specifici beni, contenente già una proposta di acquisto di un terzo precedentemente identificato; nelle proposte concorrenti la procedura si attiva nel momento in cui il professionista di cui all'Art. 67 L.F. non attesti la garanzia dell'effettivo pagamento delle percentuali prefissate per i crediti chirografari, trenta per cento per il concordato in continuità e quaranta per cento per il concordato liquidatorio. *ii)* Nelle offerte concorrenti il terzo che interviene non può modificare il

piano e la proposta, ma può solamente agire sul rilancio monetario relativo all'offerta; a differenza delle proposte concorrenti dove il "creditore competitor" può avanzare un'alternativa a quella del debitore stravolgendo il piano originario. *iii*) infine, nelle offerte si prevede l'apertura di una gara competitiva tra le diverse offerte avanzate, cosa che non è prevista nella disciplina delle proposte concorrenti, dove pervengono entro dieci giorni prima dell'adunanza dei creditori, e il Commissario Giudiziale sarà tenuto ad integrare la relazione al fine di illustrare ai creditori la proposta soddisfattiva migliore per l'intera massa creditoria.

Una volta descritto il quadro che delinea le offerte concorrenti, si può ragionare sul contenuto dello stesso raffrontato con la disciplina del concordato in continuità.

<p>Art. 163 Bis</p> <p>c.1 Quando il piano di concordato di cui all'articolo 161, secondo comma, lettera e), comprende una offerta da parte di un soggetto già individuato avente ad oggetto il trasferimento in suo favore, anche prima dell'omologazione, verso un corrispettivo in denaro o comunque a titolo oneroso dell'azienda o di uno o più rami d'azienda o di specifici beni, il tribunale dispone la ricerca di interessati all'acquisto disponendo l'apertura di un procedimento competitivo a norma delle disposizioni previste dal secondo comma del presente articolo. Le disposizioni del presente articolo si applicano anche quando il debitore ha stipulato un contratto che comunque abbia la finalità del trasferimento non immediato dell'azienda, del ramo d'azienda o di specifici beni.</p> <p style="text-align: center;"><i>(commi 2 e 3 omissis)</i></p> <p>c.4 Il debitore deve modificare la proposta e il piano di concordato in conformità all'esito della gara.</p> <p>c.5 La disciplina del presente articolo si applica, in quanto compatibile, anche agli atti da autorizzare ai sensi dell'articolo 161, settimo comma, nonché all'affitto di azienda o di uno o più rami di azienda.</p>	<p>Art. 186 Bis c.1</p> <p>c.1 Quando il piano di concordato di cui all'art. 161, secondo comma, lett. e) prevede la prosecuzione dell'attività di impresa da parte del debitore, la cessione dell'azienda in esercizio ovvero il conferimento dell'azienda in esercizio in una o più società, anche di nuova costituzione, si applicano le disposizioni del presente articolo. Il piano può prevedere anche la liquidazione di beni non funzionali all'esercizio dell'impresa.</p>
--	--

Come si è già esaminato, la procedura delle offerte concorrenti si apre solo nel momento in cui il debitore concordatario, nel voler trasferire la propria azienda abbia già individuato un soggetto terzo disposto ad acquistarla. Una questione che richiede di essere esaminata è la seguente; si ipotizzi un imprenditore che decida di accedere all'istituto del concordato preventivo, proponendo un piano che preveda la

continuazione aziendale, dove l'azienda è stata affittata per un periodo "ultanoventennale" ad una società terza la quale procede essa stessa con la continuazione dell'azienda, si ipotizzi anche il fatto che l'affittuaria abbia sottoposto all'affittante una proposta irrevocabile d'acquisto, e che la soddisfazione promessa alla massa dei creditori è connessa con la relativa vendita. Alla luce dell'introduzione della norma sulle offerte concorrenti il Tribunale aprirà la gara.

Premesso tutto ciò, un imprenditore "terzo" che intende acquistare un'impresa (magari anche del suo settore) lo farà al fine di poterla gestire, ma allora ci si domanda quanta appetibilità possa avere una azienda concessa in affitto per un tempo troppo lungo rispetto alle dinamiche del mercato. Dalla lettura della norma non si capisce come il Legislatore, non abbia previsto l'ipotesi di scioglimento di contratto di affitto d'azienda nel momento in cui si prospetti l'ipotesi di cessione al fine di rendere in primis appetibile l'azienda anche a terzi, e, in secondo luogo, di garantire un procedimento realmente competitivo che permetta di raggiungere il reale scopo per il quale tale norma è stata concepita.

3.4.4. Adunanza e approvazione dei Creditori; Omologazione; Esecuzione del Concordato in Continuità

a. Adunanza e approvazione dei creditori

Con il decreto di ammissione, il Tribunale "ordina la convocazione dei creditori non oltre i trenta giorni dalla data del provvedimento e stabilisce il termine per la comunicazione di questo ai creditori". L'informativa ai creditori è assolta dal Commissario Giudiziale ai sensi dell'Art. 171 secondo comma L.F..⁸⁵ Il Decreto

⁸⁵ Art. 171 L.F. c.2 Il commissario giudiziale provvede a comunicare ai creditori a mezzo posta elettronica certificata, se il relativo indirizzo del destinatario risulta dal registro delle imprese ovvero dall'Indice nazionale degli indirizzi di posta elettronica certificata delle imprese e dei professionisti e, in ogni altro caso, a mezzo lettera raccomandata o telefax presso la sede dell'impresa o la residenza del creditore, un avviso contenente la data di convocazione dei creditori, la proposta del debitore, il decreto di ammissione, il suo indirizzo di posta elettronica certificata, l'invito ad indicare un indirizzo di posta elettronica certificata, le cui variazioni è onere comunicare al commissario. Nello stesso avviso è contenuto l'avvertimento di cui all'articolo 92, primo comma, n. 3). Tutte le successive comunicazioni ai

Crescita Bis è intervenuto sulla norma in esame, introducendo l'obbligo della comunicazione telematica, anche per tutti i soggetti coinvolti nella procedura di concordato preventivo.

Nell'adunanza hanno diritto di intervenire tutti i creditori anteriori alla presentazione del ricorso; a differenza della procedura fallimentare, la legittimazione dei creditori alla valutazione, potrebbe essere incerta in quanto non essendo prevista una fase di cristallizzazione del passivo, si potrebbe configurare l'ipotesi in cui un creditore non è ricompreso nell'elenco, o il suo credito è superiore a quello indicato dal Commissario Giudiziale, sulla scorta di una verifica sommaria derivanti dalle scritture contabili e altri documenti. Il creditore, in tale ipotesi dovrà effettuare un'espressa istanza per partecipare alla votazione.

La Legge 132/2015 è intervenuta anche nella fase di discussione in sede di adunanza, al fine di adeguarla con la previsione delle proposte concorrenti.

In assemblea il Commissario Giudiziale, illustra la relazione, dando conto delle ragioni che lo hanno portato a rendere il giudizio positivo o negativo o con riserve, circa la fattibilità e la convenienza del concordato, sia alternativamente al fallimento sia alla luce delle proposte definitive del debitore e quelle eventualmente presentate dai "*creditori competitor*". I creditori possono formulare osservazioni e critiche al piano presentato nonché sollevare contestazioni crediti concorrenti; a propria volta il debitore può esporre le ragioni per le quali non ritiene ammissibili o convenienti le proposte di concordato e sollevare contestazioni sui crediti, e ha il dovere di fornire al giudice opportuni chiarimenti.

creditori sono effettuate dal commissario a mezzo posta elettronica certificata. Quando, nel termine di quindici giorni dalla comunicazione dell'avviso, non è comunicato l'indirizzo di cui all'invito previsto dal primo periodo e nei casi di mancata consegna del messaggio di posta elettronica certificata per cause imputabili al destinatario, esse si eseguono esclusivamente mediante deposito in cancelleria. Si applica l'articolo 31-bis, terzo comma, sostituendo al curatore il commissario giudiziale.

Alla votazione sono sottoposte tutte le proposte presentate sia dal debitore e dai creditori, seguendo, per queste ultime l'ordine temporale del loro deposito.⁸⁶

Relativamente all'attività del voto, il Giudice Delegato inserisce nel processo verbale dell'udienza i creditori favorevoli e con la relativa indicazione di chi non ha partecipato all'udienza, infatti i creditori non intervenuti, possono far pervenire il loro voto nei venti giorni successivi alla chiusura del processo verbale, ai sensi del comma quarto dell'Art. 178 L.F. In merito ai soggetti che si astengono dal votare, le varie riforme hanno mutato l'applicazione del loro computo, passando dalla previsione che i creditori astenuti si dovevano considerare dissenzienti o comunque non favorevoli, la legge n. 134/2012 aveva introdotto il principio del *silenzio-assenso*, con il quale i creditori che non avessero esercitato il voto potevano far pervenire la loro decisione nei venti giorni successivi alla chiusura dell'udienza ed in mancanza si dovevano ritenere consenzienti e quindi calcolati favorevolmente ai fini del computo. L'ultima riforma è nuovamente intervenuta su tale procedura, eliminando il principio del silenzio-assenso e reintroducendo nuovamente il consenso espresso. L'Art. 178 comma 4 L.F., come modificato dalla L. 132/2015, ha quindi, nuovamente introdotto l'onere per i creditori di far pervenire il proprio assenso nei venti giorni successivi alla chiusura dell'adunanza, ai soli creditori che non abbiano ancora esercitato la loro facoltà.

L'ultima riforma ha coordinato anche la disciplina dell'Art. 177 L.F. alla luce delle proposte concorrenti; il principio generale è che il concordato è approvato dalla maggioranza dei crediti ammessi al voto, in ipotesi di classi di creditori, il concordato è approvato se, all'interno della classe si raggiunge la maggioranza dei crediti ed inoltre, si deve raggiungere la maggioranza nel maggior numero delle classi. Nell'ipotesi che i creditori debbano votare più proposte di concordato, la nuova

⁸⁶ Ai sensi dell'Art. 175 L.F. alla luce del testo riformato dalla Legge 132/2015.

normativa prevede che si “*considera approvata la proposta che ha conseguito la maggioranza più elevata dei crediti ammessi al voto; in caso di parità, prevale quella del debitore o, in caso di parità fra proposte di creditori, quella presentata per prima.*”

Nell'ipotesi contraria, dove nessuna delle proposte raggiunga la maggioranza prevista, il Giudice Delegato, con decreto rimette al voto la sola proposta che ha conseguito la maggioranza relativa dei crediti ammessi al voto, fissando il termine per la comunicazione ai creditori e il termine a partire dal quale i creditori, nei venti giorni successivi, possono far pervenire il proprio voto con le modalità previste dalla Legge. In ipotesi che non si raggiunga la maggioranza richiesta, il Giudice Delegato, riferirà al Tribunale il quale procederà con la verifica, ai sensi dell'Art. 162 L.F. secondo comma, dichiarando il concordato non approvato e chiudendo la procedura qualora non ci sia un'istanza di fallimento e non sussistano i presupposti ex Art. 1 e 5 L.F..

Omologazione

All'esito delle operazioni di voto, si chiude la cosiddetta fase “negoziale” e si apre quella “istituzionale”, nella quale il Tribunale è chiamato ad omologare o respingere il concordato approvato. L'Art. 180 L.F. detta una differenziazione di regolamento del giudizio di omologa distinguendo l'ipotesi di *i) di assenza di opposizioni*; dalla possibilità che *ii) uno o più soggetti possono costituirsi per opporsi all'omologazione*.

Nella prima previsione, in assenza di opposizioni, “*il Tribunale verificata la regolarità della procedura e l'esito della votazione, omologa il concordato con decreto motivato non soggetto a gravame*”.

Anche in tale ambito, come per l'Art. 162 L.F. la dottrina dibatte sul tema della verifica che deve effettuare il Tribunale, anche qualora non ci siano proposte di opposizione; ci si domanda per l'appunto se il Tribunale debba solo verificare la regolarità della procedura oppure abbia il potere-dovere di esercitare un controllo più

penetrante. La tesi restrittiva, fa leva sulla letteralità della norma sostenendo che il Tribunale dovrà accertare solo la regolarità e la formalità della procedura intervenuta, in quanto il ceto creditorio ha espresso la sua volontà. L'opinione opposta, basa la sua convinzione sulla permanenza costante dell'applicabilità del controllo ex Art. 173 L.F. in qualunque fase della procedura, in conseguenza il Tribunale procederà ad un controllo più penetrante.

Diversa è l'ipotesi in cui si sia in presenza di opposizioni; in tal caso, il tribunale assumerà i mezzi istruttori richiesti dalle parti o disposti di ufficio per accertare i motivi dell'opposizione; inoltre si può configurare l'ipotesi di contestazione sulla proposta da parte di un creditore appartenente ad una classe dissenziente, o in assenza di classi, i creditori che rappresentano il venti per cento dei crediti ammessi al voto.

Il Tribunale, assunti i mezzi richiesti accerterà i fatti tenendo conto dei motivi dell'opposizione. All'esito della verifica potrà configurarsi o l'ipotesi della non omologazione del concordato, ovvero il Tribunale procederà con il Cram Down, qualora ritenga che i creditori appartenenti alle classi dissenzienti possano risultare soddisfatti dal concordato in misura non inferiore rispetto alle alternative concretamente praticabili, di conseguenza emanerà il Decreto di Omologa, ed i creditori oppositori saranno costretti ad accettare la valutazione sulla convenienza.

Salvo l'ipotesi di rigetto, la procedura di concordato si chiude con il Decreto di Omologa, con riferimento al quale, a seguito dell'introduzione della Legge 132/2015, è stato stabilito il termine di nove mesi, in sostituzione dei sei, per l'omologazione.

Nell'ambito della disciplina del concordato in continuità, nello specifico quando preveda oltre alla prosecuzione anche l'ipotesi di cessione o del ramo di azienda o di beni non funzionali all'attività stessa, occorre evidenziare il dibattito circa la nomina del Liquidatore con il Decreto di Omologa.

La Corte d'Appello di Roma nella fattispecie delineata si è espressa, nel caso concretamente esaminato con la revoca della nomina del Liquidatore, fondando la sua decisione su i seguenti presupposti: a) *“la riconducibilità della proposta concordataria omologata all'alveo dell'Art. 186 bis L.F., norma che nel prevedere, in caso di concordato con continuità' aziendale, la possibilità di liquidare beni non funzionali all'attività di impresa non rimanda alla disciplina prevista dall'art. 182 L.F., in materia di concordato con cessione dei beni”* b) *“l'indirizzo giurisprudenziale prevalente, a tenore del quale la nomina di un liquidatore giudiziale è necessaria unicamente ove si vena in tema di proposta di concordato con cessione dei beni”* c) *l'esecuzione del concordato in continuità aziendale, anche quando abbia ad oggetto la liquidazione di alcuni beni non funzionali alla prosecuzione dell'attività di impresa, non presupponga necessariamente la nomina di un liquidatore, ma comporti che l'attività prosegua, anche relativamente alla liquidazione, in capo agli amministratori e sotto il controllo del Commissario Giudiziale”* d) *che trattasi infatti di due ipotesi di concordato tra loro non sovrapponibili sia in ragione della loro differente ratio, sia soprattutto tenuto conto della natura vincolante della percentuale di soddisfacimento garantita ai creditori nel concordato con continuata' aziendale, diversamente rispetto a quanto avviene in ipotesi di concordato con cessione dei beni, ove l'indicazione della percentuale di soddisfacimento e l'impegno assunto dal debitore nei confronti dei creditori consiste nella mera messa a disposizione di tutti i propri beni, senza obbligo di garantire una determinata percentuale di soddisfacimento, che quand'anche indicata è priva di natura vincolante, secondo quanto ripetutamente affermato dalla Corte di legittimità (cfr. Cass. 1521/2013, 6022/2014); e) anche a voler ritenere che in caso di concordato "misto", per la parte liquidatoria della proposta, possa applicarsi l'art. 182 L.F. - conclusione adottata dal Tribunale, ma che, lo si ripete, ad avviso di questa Corte non*

appare condivisibile - tale nonna, per quanto detto, prevede comunque la derogabilità della nomina del liquidatore”⁸⁷.

Il Tribunale di Ravenna 28 aprile 2015, si è espresso in altri termini con riferimento al concordato cosiddetto misto, il quale preveda cioè sia la continuità aziendale sia la liquidazione di determinati elementi dell'impresa, affermando che *“deve essere applicata la disciplina volta a volta più confacente con la porzione di piano concordatario che viene in esame, a seconda della causa concreta perseguita dal debitore”*

Si giunge la conclusione che non appare plausibile la nomina del Liquidatore nel concordato in continuità, anche leggendo le Linee Guida del Tribunale di Roma, relativamente al tema *“dell’applicabilità della norma introduttiva della soglia del 20% per i concordati liquidatori nell’ipotesi di concordati c.d. misti”*. Nelle indicazioni, il Tribunale di Roma si esprime senza ragionevole dubbio sulla non conformità della norma, ritenendo non ammissibile l’applicazione contestuale delle due discipline del concordato: quello in continuità e quello con cessione di beni.

b. Esecuzione del concordato in continuità

L’esecuzione del concordato in continuità aziendale presenta alcune prerogative, in quanto il piano si fonda sulla prosecuzione dell’attività, fatta eccezione per l’alienazione di beni esclusi, in quanto non funzionali.

In tale fattispecie, l’imprenditore può compiere sia gli atti di ordinaria amministrazione che quelli di straordinaria amministrazione senza l’obbligatorietà di fare istanza al Tribunale affinché sia autorizzato a patto che non pregiudichi la corretta esecuzione del concordato, tant’è che in tale fase il Commissario Giudiziale è tenuto solamente a vigilare e monitorare circa l’esatto adempimento del concordato, dove la condotta deve risultare in conformità con le previsioni del piano

⁸⁷ Sentenza della Corte di Appello di Roma in data 17 marzo 2016;

La correttezza della esecuzione del piano concordatario è concetto di natura intuitiva e consente di passare dalle mere aspettative che i creditori hanno riposto nella proposta di concordato ad un effettivo soddisfacimento delle rispettive pretese creditorie, di conseguenza lo strumento del concordato ha assolto la sua funzione.

Il profilo dell'eventuale inadempimento si configura in quei "disallineamenti" rispetto al piano che è stato votato ed accettato, anche se la loro individuazione non è agevole, in quanto il soddisfacimento dei creditori è vincolato ai flussi di cassa generati dalla prosecuzione dell'attività -nel concordato c.d. puro-. appare chiaro che la prosecuzione dell'impresa sconta andamenti altalenanti fisiologici con la natura stessa del contesto e quindi il Commissario Giudiziale dovrà valutare, prendendo in considerazione l'obiettivo e ponendosi nella prospettiva dell'intera durata del piano. Nell'ipotesi in cui dovesse essere palesata l'incapacità dell'impresa di produrre avanzi positivi di gestione, quest'ultimo dovrà segnalare al Tribunale dell'intervenuta impossibilità di adempiere.

In merito alla fattispecie del concordato c.d. indiretto si può configurare la continuità con cessione d'azienda, ovvero il conferimento dell'azienda in esercizio in capo ad una o più società; con riferimento alla prima ipotesi, i creditori vengono soddisfatti o mediante il corrispettivo pagato per la cessione del complesso aziendale o in via dilazionata mediante l'impiego delle risorse di cassa generate dalla prosecuzione dell'attività di impresa, sempre in conformità del piano che è stato omologato. Invece per ciò che concerne la seconda ipotesi i creditori potranno essere soddisfatti a seconda se il piano abbia previsto: i) il pagamento da parte della società conferitaria di dividendi generati dalla prosecuzione dell'impresa; ii) il pagamento della percentuale prevista direttamente dalla società conferitaria; iii) assegnazione ai creditori delle partecipazioni della società conferitaria o strumenti partecipativi emessi dalla stessa.

Il non esatto adempimento porterà il Commissario Giudiziale ad informare tempestivamente il Tribunale, il quale prenderà i dovuti provvedimenti

E' da rilevarsi che il Legislatore ha sicuramente favorito, soprattutto in fase di accesso, la procedura concordataria fondata sulla continuità, ma tale procedura è rimasta inflessibile nella sua fase esecutiva, difettando della possibilità di apportare quelle rettifiche che non compromettano l'essenza del concordato che è stato votato, ma che permetterebbero di tener conto del mutamento delle condizioni di mercato o di variabili legate alla gestione dell'impresa, sempre sotto la stretta vigilanza del Commissario Giudiziale al fine di assicurare la soddisfazione dei creditori. Allo stato attuale qualsiasi ipotesi di modifica in tale fase esporrebbe il debitore al rischio di risoluzione del concordato, salvo l'ipotesi in cui i creditori acconsentano alle modifiche stesse.

4. Aspetti Aziendalistici

4.1. Valutazione d'azienda in concordato

4.1.1. Premessa

Non si può pensare che nel mondo delle Società e tutto ciò che lo caratterizza, soprattutto nel contesto attuale, è regolato o solo da norme giuridiche, o viceversa da metodi di tecnica-aziendale, che regolamentano il business. Sia la scienza del Diritto che la Scienza Aziendale si prefiggono lo stesso scopo, ovverosia mettere in atto attività di formazione, indirizzo e guida che permetta agli utilizzatori di operare al fine di accrescere il benessere nella collettività.

Si può quindi affermare che le due scienze sono interconnesse e interdipendenti, è impensabile che nel mondo delle aziende non vi siano norme giuridiche a regolare il sistema economico, ma dall'altro non è immaginabile che le stesse norme giuridiche non possano non tenere conto di tutto ciò che permette di far funzionare il "business" delle aziende, di conseguenza queste sinergie rappresentano lo studio dei fenomeni economici che permettono a mezzo di norme, di regolarli per ottenere la massima efficienza. Entrambe le scienze sono distintamente separate da tecnicismi di linguaggio, ma non può esistere una senza l'altra e tutto questo si autoalimenta, al fine di raggiungere lo scopo comune delineato. In tale abito si vorrà quindi esaminare il specifico aspetto aziendalistico che connota le procedure concorsuali, peculiarmente alla valutazione d'azienda nel concordato in continuità, in ipotesi di cessione del ramo d'azienda.

Una premessa doverosa da fare, è che il termine Azienda ha definizioni diverse nell'ambito giuridico e in quello aziendale: nel Diritto l'Azienda è regolato dall'Art. 2555 C.C. che statuisce: "L'azienda è il complesso dei beni organizzati dall'imprenditore per l'esercizio dell'impresa."

Nella Scienza dell'Economia-Aziendale, l'Azienda è un sistema aperto, finalizzato, complesso e probabilistico, dotato di particolari vie di regolazione e della prerogativa di influenzare l'ambiente esterno nonché di farsi influenzare da esso.

Quindi si cercherà di esaminare la valutazione delle aziende in perdita, ovvero quelle che non riescono più a remunerare congruamente i fattori che partecipano alla gestione aziendale tenendo a mente che la crisi d'impresa rappresenta un fenomeno che si riflette quanto a livello "aziendale" ma anche a livello "istituzionale".

La crisi che può colpire una azienda non è da ritenersi come fenomeno eccezionale, soprattutto nell'attuale contesto economico, tant'è che la vita dell'impresa si svolge, sia pure in diverse determinanti, in un'alternanza di condizioni positive e negative. Da un punto di vista aziendalistico l'impresa è un'attività economica organizzata che opera in condizioni di rischio, con l'obiettivo di generare valore in primis per i soci, quali fondatori dell'impresa stessa, ma si estende anche agli altri soggetti coinvolti nel funzionamento aziendale. L'ipotesi di una situazione di crisi prefigura la distruzione di valore economico, che va a colpire innanzitutto i soci e successivamente si riflette in quella degli altri stakeholder.

Un'azienda che si trovi in condizioni di difficoltà (più o meno accentuate) rappresenta un momento in cui l'imprenditore, il management, i soci devono fermarsi e riflettere sull'andamento dell'impresa nonché comprendere a quale livello di crisi è subentrata e quindi prendere i dovuti provvedimenti al fine del suo superamento.

Secondo l'autore Guatri, la crisi non è mai un evento improvviso ma generalmente è preceduta da una fase di "malattia che ne preannuncia un'altra", le cui patologie si manifestano attraverso lenti eventi negativi, che in più delle volte, si sottovaluta.

Nel Diritto, specificatamente all'Art. 5 comma secondo L.F. statuisce: "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";

nonché l'Art. 160 L.F. comma terzo esplica "Ai fini di cui al primo comma per stato di crisi si intende anche lo stato di insolvenza".

I termini insolvenza e crisi, che per la Legge sono uno dei presupposti, che da la possibilità di accedere a determinate procedure concorsuali, nel linguaggio aziendalistico figurano categorie di patologie aziendali, identificandosi in momenti di diversa gravità, che possono essere così riassunti:

la fase di declino è riconducibile al rilevamento di performance negative intese in termini di distruzione di valore, in relazione ad un orizzonte temporale che sia ragionevolmente significativo; partendo da tale definizione ne discende che il declino:

- è manifestato dal sensibile calo dei flussi economici prodotti, sistematici e irreversibili;
- non deve tenere conto delle dinamiche passate, ma deve essere analizzato necessariamente rispetto alle attese dei rendimenti futuri;
- per la sua identificazione, non può essere preso come unica patologia di allarme, le perdite economiche;
- deve essere analizzati anche sotto il profilo dei rischi, che se non individuati e gestiti, possono causare perdite di valore.

Per ciò che concerne l'altra situazione ovverosia lo stato di crisi, si manifesta attraverso: rilevanti perdite, tanto economiche quanto, e soprattutto di valore capitale, dalla restrizione della capacità dell'ottenimento di credito conseguente al palesato manifestamento verso l'esterno di stato di grave difficoltà economica, da continui forti squilibri finanziari e da uno squilibrio patrimoniale definitivo.

Lo stato di crisi può ricomprendere:

- *l'insolvenza*, la quale è valutata in termini di flussi e rivela una situazione in cui i flussi di cassa generati non sono più in grado di far fronte alla

corresponsione del debito in scadenza, infatti tale fattispecie è identificabile nella cosiddetta “*asfissia finanziaria*”;

- *il dissesto* rappresenta una condizione fuori della norma in cui il valore delle attività aziendali è insufficiente per coprire l’ammontare dei debiti.

Una delle questioni più rilevanti, soprattutto in capo all’imprenditore, o il management, risiede nel capire il come e quando l’impresa inizia a manifestare “malessere”, al fine di individuare quei strumenti volti ad arginare tale evento e nel caso attivare lo strumento di prevenzione insito nella procedura concordataria.

La valutazione di una impresa in perdita è strettamente collegata con la gravità della crisi in cui essa versa. Un primo passo da compiere è capire se la perdita, la quale è afflitta l’impresa, presenta conti economici con margini negativi ma con buone possibilità di tornare ad essere remunerative, dopo un appropriato processo di ristabilimento. L’analisi sullo status sul disequilibrio economico-finanziario deve rendere chiaro quali siano state le cause che lo hanno generato, e sulla base di tale studio si dovrà formulare un giudizio ragionato, che possa dare una ragionevole certezza che le attività da porre in essere per il risanamento hanno buone possibilità di riuscita, l’analisi deve ricomprendere non solo l’impresa stessa ma anche lo studio del settore in cui essa opera ed infine il contesto economico sociale.⁸⁸ Dall’identificazione della “gradazione” della crisi, il management o l’imprenditore decideranno quale strada intraprendere o di conseguenza anche quali saranno le metodologie convenzionate nella prassi aziendale da applicare.

⁸⁸ Infatti l’Autore Guatri espone che i fattori di perdita si possono distinguere in generali, specifici e di settore. I fattori generali si riferiscono a fenomeni macroeconomici sociali e demografici afferenti all’ambiente in cui l’impresa opera. I fattori specifici sono quelli legati alla struttura patrimoniale finanziaria, fattori di marketing e fattori manageriali. Infine i fattori di settore sono collegati al comportamento dell’offerta e della domanda nel settore che interessa l’impresa.

4.2. I metodi di Valutazione in ipotesi di concordato in continuità aziendale con cessione d'azienda.

a. Introduzione

Vi è una concezione sbagliata fondata sul fatto che l'utilizzo dello strumento del Concordato Preventivo, si attivi solo quando “non c'è più nulla da fare e comunque per evitare la procedura fallimentare”, che nell'idea comune è esorcizzata come una procedura punitiva. L'obiettivo dovrebbe essere quello di salvaguardare l'impresa evitando distruzioni di valore non necessarie, ciò rappresenta il principio cardine che deve essere alla base tra la scelta della continuità aziendale e rispetto a quella della liquidazione. Fatte le dovute valutazioni e ravvisato che lo strumento più efficace alla risoluzione della crisi è l'accesso alla procedura concordataria, si andrà a delineare quali sono le figure e le metodologie utilizzabili per il raggiungimento dello scopo menzionato.

Le figure chiavi in un concordato in continuità sono:

- i. il professionista che redige il piano, sul quale si fonderà la proposta;
- ii. il professionista designato dal debitore al fine di attestare il piano sulla sua fattibilità e sulla veridicità dei dati aziendali;
- iii. il Commissario Giudiziale, il quale dovrà redigere la relazione che illustra la convenienza o meno della proposta, su quanto depositato.

Delineando solo la fattispecie del concordato in continuità con cessione del ramo d'azienda, si vuole analizzare quale siano le metodologie da adottare per la valutazione del Capitale Economico.

Partendo dalla sua definizione, si può spiegare che il Capitale Economico rappresenta una misura astratta, la quale assume una determinata configurazione a seconda delle ipotesi che sono alla base della stima. Nello specifico per trattare l'ipotesi menzionata si deve far riferimento alla configurazione di *capitale di trasferimento* il quale implica

la cessione da parte del soggetto economico dell'azienda a fronte di un corrispettivo; l'operazione quindi comporta il mutamento del Soggetto Economico del complesso aziendale.

In tale fattispecie si connota per la presenza di posizioni che quantificano il corrispettivo da attribuire si avrà di conseguenza: *i) il capitale strategico nell'ottica dell'acquirente*; rappresentato dal valore che il soggetto compratore attribuisce al complesso aziendale. Tale soggetto può essere, calato nell'applicazione del riformato concordato preventivo alla luce quanto delle proposte che delle offerte concorrenti, un acquirente-imprenditore il quale intende acquistare allo scopo di esercitare compiutamente la funzione di governo; *ii) il capitale strategico nell'ottica del venditore*; rappresentato dalla valutazione effettuata dall'originario soggetto economico sulla base di elementi informativi a lui noti; *“Molte altre “posizioni” rispetto al processo valutativo d'azienda possono astrattamente identificarsi, ove si tenga conto che molteplici sono gli stakeholder, per i quali sotto determinate condizioni, risulta rilevante l'attribuzione di una configurazione di “valore” all'impresa⁸⁹”* si pensi per l'appunto ai creditori, che attraverso il corrispettivo determinato per la cessione saranno soddisfatti e proprio su queste basi che si deve determinare il valore del *iii) capitale economico* ovvero il valore attribuito a quel complesso aziendale nell'ottica di un soggetto indipendente rispetto alle parti.

Nella valutazione del Capitale Economico il soggetto (indipendente) valuterà l'azienda escludendo, tanto gli interessi particolari dell'acquirente e del venditore, quanto eventuali sinergie e diseconomie derivanti dall'operazione.

Appare chiaro che, il corrispettivo alla quale sono giunti acquirente e venditore sarà un prezzo che divergerà dal Valore Economico, relativamente al concordato in continuità con cessione, è intuibile che il prezzo di cessione non potrà mai essere

⁸⁹ Zanda G., Lacchini M., Onesti T., *La valutazione delle aziende*, pag. 22

similare rispetto all'ipotesi di cessione di un'azienda sana e l'attribuzione del Valore Economico, in tale scenario, dovrebbe corrispondere al prezzo pattuito, motivo per cui risulta decisiva l'attestazione del professionista indipendente, nonché l'introduzione di strumenti come le proposte e le offerte che permettono di bilanciare tutti gli interessi in gioco. Infatti l'importanza nella determinazione del Valore Economico esaminata da soggetti che ricoprono ruoli differenti, pone un deterrente sul fenomeno di abusivismo a danno della massa creditoria, in quanto si potrebbe prospettare l'ipotesi in cui senza tale valutazione, venditore ed acquirente potrebbero concordare un prezzo di cessione non adeguato al valore dell'impresa, magari minore, che darebbe una soddisfazione irrisoria rispetto a quello che potrebbero davvero ottenere.⁹⁰ Nell'ambito della procedura concordataria, e nello specifico nella fase preparatoria, che poi seguirà il deposito del ricorso sottoscritto dal debitore, il piano e la proposta deve possedere i seguenti requisiti:

- chiara modalità di risoluzione della procedura;
- compatibilità tra la soluzione proposta e le risorse disponibili;
- attendibilità delle condizioni di realizzabilità della proposta;
- relativa certezza che l'impresa sia in grado di continuare la sua attività;
- chiare modalità con le quali si è sopraggiunti al valore del capitale economico che ha determinato il prezzo di cessione.

⁹⁰ Si rammenta, che con la Legge 132/2015 riguardate per l'appunto norme riformate anche sul Concordato Preventivo, facilita l'accesso alla procedura dove si ha la prosecuzione dell'impresa rispetto a quella in cui vi è la disgregazione del patrimonio aziendale atomisticamente.

b. Metodi valutativi

In ordine alle metodologie di stima del valore economico, esse vengono distinte in:

i. metodologie dirette; si giunge alla stima in via immediata, facendo direttamente riferimento ai prezzi contratti sul mercato per l'impresa in questione, o aziende similari. I metodi inerenti a tale fattispecie sono:

- i metodi diretti a sua volta si distinguono in *a) metodi diretti in "senso stretto"*; *b) metodi diretti fondati sui moltiplicatori*; all'interno di queste due distinzioni, a loro volta si delineano metodologie ad esse correlate.

ii. Metodologie Indirette: il valore economico del capitale è stimato in via indiretta sulla base di misure aziendali come il cash flow, il reddito o il patrimonio.

Relativamente a queste misure di partenza si hanno:

- a) Metodi fondati su grandezze flusso: a sua volta si possono avere per ciò che riguarda il metodo semplificato:
 - il Metodo Reddittuale;
 - il Metodo Finanziario;
- b) Metodo fondato su grandezze Stock: si ha il metodo Patrimoniale, con le sue due varianti.
- c) Metodo flusso-stock: sono i cosiddetti metodi misti con due metodologie:
 - il Metodo Anglosassone;
 - il Metodo Tedesco.

La valutazione del capitale economico, viene spesso espresso a mezzo di una sola metodologia, ma può accadere, che l'utilizzo di una sola tecnica determina che il valore determinato esprime soltanto alcuni fenomeni, trascurandone altri, ma non solo, i dati utilizzati all'interno delle formule valutative, a volte, non sono opportunamente analizzate. L'autore Guatri parte dalla constatazione che per essere attendibile una stima relativamente al Capitale economico non può essere affidata all'utilizzo di un'unica

formula di conseguenza appare importante utilizzare l'impresa valutanda con almeno due metodi, infine è indispensabile avere una adeguata base informativa effettuando altresì un'analisi approfondita dell'impresa oggetto di valutazione. Tali elementi sono stati definiti all'interno della dottrina aziendale i cosiddetti "tre pilastri del Giudizio Integrato di Valutazione", questi non sono concepiti come fasi autonome del processo valutativo, né vi è una graduatoria di importanza, si può dire che partendo dall'analisi approfondita dell'impresa, la base informativa alimenta gli altri due aspetti, e di conseguenza alimenta anche il paniere informativo. Effettuata una breve panoramica sulle metodologie rilevanti dell'ambito aziendale, si passa ad analizzare quale siano quelle più adatte più calzanti relativamente al contesto di una impresa che intende accedere al concordato preventivo, continuando ad esercitare l'attività al fine di cederla ad un terzo. *"Ai fini della determinazione del valore del capitale economico, occorre considerare l'azienda come una unità economica organizzata e funzionante, in cui i singoli beni, gli individui e le operazioni, intimamente connessi tra loro, perdono ciascuno la propria identità per riconoscersi in un'entità superiore rappresentata dal sistema-impresa."*⁹¹ Non sarà di certo agevole, valutare un'impresa che non è più in grado di raggiungere conti economici con margini positivi, in primis si dovrà operare mediate rettifiche per giungere il più possibile ad un reddito "realistico", *"dottrina e pratica sono concordi nel ritenere opportuno effettuare almeno le seguenti operazioni:*

- 1. verifica degli ammortamenti (nel senso che questi devono risultare adeguati, cioè tali da consentire la piena ricostruzione delle immobilizzazioni tecniche al termine della vita economica dei cespiti che la compongono);*

⁹¹ Zanda G., Lacchini M., Onesti T, *la valutazione delle aziende*, pag. 85

2. *imputazione dei cosiddetti utili o perdite da inflazione che inevitabilmente si generano per l'impatto -ora positivo, ora negativo- dell'inflazione sulle passività e sulle disponibilità monetarie;*

valorizzazione delle rimanenze finale secondo la tecnica del LIFO"⁹².

Le metodologie pensate per tale valutazione sono:

- i. metodo reddituale puro;
- ii. metodo patrimoniale complesso;
- iii. metodo misto.

i. *Metodo reddituale puro;*

Il metodo reddituale puro rappresenta una delle metodologie più utilizzate nella pratica aziendale, esso si fonda sull'ipotesi che il Valore del Capitale Economico è funzione della capacità dell'impresa di generare redditi futuri attesi. Pertanto in via preliminare, sarà opportuno analizzare i) la durata dei flussi di reddito; ii) la configurazione dei flussi di reddito; iii) modalità di stima del reddito.

Per ciò che attiene al primo punto, la vita dell'impresa viene considerata infinita di conseguenza, avendo alla base tale presupposto non sarà possibile stimare redditi futuri attesi in maniera puntuale per un numero di anni illimitato. In merito al secondo punto il metodo reddituale può applicarsi secondo due approcci, a) equity approach to valuation, *"conducono alla stima del valore economico del capitale in via diretta e immediata"* b) entity approach to valuation, *giungono alla stima del valore economico del capitale, in via indiretta e mediata, per differenza tra il firm value (valore economico delle attività)*"⁹³ ed il valore corrente dei debiti finanziari. Considerando solo l'Entity approach to valuation, relativamente all'oggetto di valutazione -concordato in continuità con cessione di beni- *si stimerà un unico flusso di reddito medio costante* ovvero ipotizzando che l'impresa sia in grado di produrre redditi o flussi reddituali costanti nel tempo.

⁹² Zanda G., Lacchini M, Onesti T, *la valutazione delle aziende*, pag. 420

⁹³ Zanda G., Lacchini M, Onesti T, *la valutazione delle aziende*, pag. 48

Occorrerà quindi individuare i redditi attesi al fine di poter sia predisporre il piano, sottoporlo al giudizio di attestazione nonché quello di convenienza.

Infatti, nella prassi aziendale vi sono quattro tecniche per poter calcolare la previsione dei redditi attesi: 1) tecnica della media dei redditi storici; 2) tecnica della estrapolazione dei dati storici; 3) tecnica dei programmi e dei piani aziendali; 4) tecnica dell'innovazione. Poiché si sta esaminando una società in disequilibrio, dove quasi certamente ha prodotto negli ultimi esercizi redditi negativi non appare opportuno utilizzare né *la tecnica della media dei redditi storici*, in quanto fondata alla media aritmetica semplice o ponderata dei redditi conseguiti dall'impresa negli ultimi 3/5 anni, normalizzati e rivalutati in maniera appropriata; né *la tecnica della estrapolazione dei dati storici* essi si stimano mediante l'applicazione della regressione lineare semplice ai dati storici valutando altresì il grado di correlazione statistica, normalizzati e rivalutati in maniera appropriata, né *la tecnica dei programmi e piani aziendali* in quanto fondata su dati e programmi pluriennali della società (sana), sulla base di ragionamenti in merito alla ragionevolezza delle informazioni possedute e all'attendibilità. Quindi escludendo tali tecniche, la più appropriata è rappresentata dalla *tecnica dell'innovazione*, il reddito viene considerato osservando l'attuale situazione dell'impresa e valutando che nel futuro si realizzeranno condizioni come per l'appunto la ristrutturazione del debito (all'interno della procedura concordataria) che al momento della stima sono solo possibili, in quanto realizzabili soltanto se la massa creditoria accetta e di conseguenza vota favorevolmente la proposta ed il piano. Metodologia particolare per la sua applicazione è il *metodo reddituale virtuale*: si stimano i redditi attesi ipotizzando che nel futuro l'impresa ottenga risultati pari a quelli dei suoi concorrenti e di conseguenza obbligandosi a raggiungere quel determinato obiettivo al fine di soddisfare la massa creditoria. Tali tecniche si applicano in particolari casi: i)

imprese con redditi non congrui; ii) imprese in perdita ma risanabili, con la massima cautela di non creare un'impresa "ideale" ma effettuando ponderate e cautelative considerazioni valutando quasi in maniera pessimistica i fattori esterni ed interni nella quale opera l'impresa. In fine l'ultimo connotato concerne le modalità di stima dei flussi di reddito, infatti bisognerà effettuare un procedimento di *normalizzazione* dei redditi storici eventualmente rivalutati; per normalizzazione si intende l'esclusione dal reddito netto d'esercizio di quelle componenti di natura straordinaria, o politiche di bilancio che potrebbero inficiare l'attendibilità della base informativa reperita dai dati contabili. Dal un punto di vista della tecnica aziendale occorrerà annullare:

- Le componenti straordinarie di reddito: plusvalenze, minusvalenze, insussistenze e sopravvenienze.
- Le componenti eccezionali di reddito: ad esempio componenti di reddito derivanti da norme tributarie.
- Componenti di reddito derivante da politiche di bilancio.

L'Autore Guatri individua essenzialmente i seguenti interventi per normalizzare il reddito:

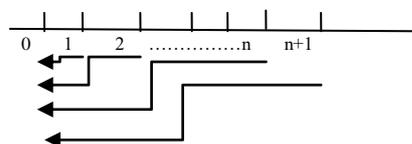
1. Riconsiderazione dei proventi e dei costi straordinari;
2. Eliminazione dei proventi derivanti da capitali accessori;
3. Eliminazione dei proventi e costi originati da cause estranee alla gestione;
4. Neutralizzazione delle politiche di bilancio;
5. Eliminazione degli effetti distorcenti generati dai beni immateriali;
6. Acclaramento di componenti di reddito contabilmente non rilevanti
7. Ricalcolo degli oneri fiscali.⁹⁴

Sinteticamente la procedura di normalizzazione si applica nel seguente modo:

⁹⁴ Guatri L. la valutazione delle aziende pag. 133 e ss.

Reddito netto di Bilancio + Imposte <hr/> = Reddito Lordo di Bilancio + componenti di reddito straordinari/eccezionali negativi ⁹⁵ - componenti di reddito straordinari/eccezionali positivi ⁹⁶ +/- componenti derivanti da politiche di bilancio <hr/> = Reddito Lordo Normalizzato -imposte “Virtuali” <hr/> Reddito netto Normalizzato

Definito ciò il metodo reddituale puro ipotizza che l’impresa sia in grado di produrre un reddito costante normalizzato.



In formula avremo:

$$W = R/i_c$$

dove:

W è il valore economico del capitale nonché l’incognita;

R è il reddito medio atteso “virtuale” normalizzato;

i_c è il tasso di congrua remunerazione.

Sinteticamente va illustrato la tecnica per individuare il saggio di congrua remunerazione, tale tasso rappresenta la seguente somma:

$$i_c = i_1 + i_2$$

⁹⁵ Si aggiungono quelle componenti, che hanno diminuito il reddito

⁹⁶ Si sottraggono quelle componenti che hanno innalzato il reddito

dove:

i_c è il tasso di congrua remunerazione;

i_1 è il tasso di rendimento per il puro investimento di capitale;

i_2 è il tasso di remunerazione per il rischio.

Con riguardo *al tasso di rendimento per il puro investimento di capitale* definito anche risk-free rappresenta il tasso di rendimento per il puro investimento di capitale è un tasso di rendimento delle attività prive di rischio, il suddetto è pertanto approssimato dal tasso di rendimento dei titoli di Stato a medio-lungo termine, una doverosa precisazione è che non esistono investimenti totalmente privi di rischio, proprio per tale ragione vengono presi come riferimento i Titoli di Stato.

In merito *al tasso di remunerazione per il rischio* vi sono diverse tecniche per la sua stima, ma la dottrina è concorde che la più appropriata è quella del Capital Asset Pricing Model con dovute precisazioni riguardante il fatto che la maggior parte delle imprese italiane non sono quotate in borsa, quindi si spiegherà tale metodologia relativamente a tale previsione. Se la società target non è quotata, si utilizza il “ β risk di settore” individuato nei c.d. “Beta books” ossia una banca dati dove sono pubblicati i beta relativi ai vari settori di aziende a seconda delle attività. Il Beta di una società o di un campione di società similari comprende due tipologie di rischio:

1. rischio operativo, esso è uguale per tutte le imprese che operano in determinato settore;
2. rischio finanziario, dipende esclusivamente dal grado di indebitamento della singola società, tenendo conto anche dello stato di crisi in cui l'impresa versa.

Attraverso la formula di Hamada è possibile depurare il beta di ciascuna società facente parte del campione considerato della componente di rischio finanziario, assegnando al beta operativo medio la componente di rischio finanziario dell'azienda da valutare dell'impresa in procinto di accedere alla procedura concordataria e quindi

soggetta a valutazione. La formula di Hamada è la seguente, dove si riportano i seguenti passaggi al fine di passare da un rischio unlevered ad un rischio depurato levered:

$$\beta_{UN} = \frac{\beta_{LS}}{1 + [(CC/CP) (1-t_s)]}$$

dove:

β_{UN} è il beta operativo unlevered

β_{LS} è il beta totale levered del campione di società similari

(CC/CP) è il tasso di indebitamento medio del campione

t_s è il tax rate medio del campione

Tutte le azioni dello stesso settore hanno una medesima rischiosità operativa:

$$\beta_{UN} = \beta_L = \beta$$

Per stimare i_2 occorre però disporre del beta levered del target, che in formula sarà:

$$\beta_{LT} = \beta_{UN} \cdot \{ [1 + (CC/CP)_T \cdot (1-t_t)] \}$$

dove:

β_{LT} è il beta operativo della società target;

β_{UN} è il beta totale della società target;

(CC/CP) tasso di indebitamento medio della società target;

t_T è il tax rate medio della società target.

Relativamente al metodo esaminato, la stima dei redditi attesi deve essere fondata su realistiche previsioni di risanamento del complesso aziendale, tenendo altresì conto delle attività da porre in essere per la ristrutturazione dell'impresa.

ii. metodo patrimoniale complesso

Tale metodologia si fonda sul principio della valutazione analitica dei singoli elementi dell'attivo e del passivo che compongono il capitale. I metodi patrimoniali offrono valori più rassicuranti in quanto i dati utilizzati certamente sono caratterizzati da più certezza ed obiettività e nonché si presta ad essere agevolmente sottoposta a

monitoraggio; ma il risvolto della medaglia è che tale metodo da una visione dell'azienda statica e disaggregata, poiché non emergono considerazioni in merito alla capacità della stessa di generare flussi economici prospettici, infatti la dottrina Aziendale delineando le caratteristiche che connotano le metodologie affinché esse sia affidabili ed attendibile (razionalità, obiettività, neutralità, stabilità), considera anche il fatto che non esiste un metodo valutativo che possa far emergere le peculiarità dell'impresa a trecentosessanta gradi, quindi sarà lo stimatore che dovrà valutare le tecniche più adeguate all'azienda sotto osservazione.

Tornano alla metodologia del patrimoniale complesso si sommano al valore del Patrimonio Netto rettificato il valore economico dei *Beni Immateriali non Contabilizzati* i.c.d. BINC; quest'ultimi rappresentano beni dotati di non materialità e pertanto non condizionano sulla situazione patrimoniale ma contribuiscono alla sua redditività. Il metodo patrimoniale complesso è ispirato alla Teoria del **Going Concern Value** "la costituzione di un'azienda ex novo comporta il sostenimento di costi, che invece, non vengono sopportati nel caso di acquisto di una impresa già avviata."⁹⁷

Su tale premessa si esplica la formula per l'applicazione della suddetta metodologia:

$$W = K' + B.I.N.C. + V.B.A. + V.C.R$$

Dove:

W è il valore economico del capitale nonché l'incognita;

K' è il patrimonio netto rettificato ovvero sia il patrimonio netto contabile +/- rettifiche da effettuare per "passare" dal valore contabile al valore corrente degli elementi attivi e passivi;

B.I.N.C. valore economico dei beni immateriali non contabilizzati

V.B.A. è il valore dei beni accessori suscettibili di autonoma cessione, senza compromettere l'operatività della gestione;

V.C.R. è il valore della correzione reddituale dovuto al fatto che l'azienda da valutare versa in condizioni di disequilibrio economico.

⁹⁷ Lacchini M., *Le valutazioni del capitale nelle procedure concorsuali*, pag. 75

Sinteticamente va esaminato sia il patrimonio netto rettificato K', che il B.I.N.C; partendo dal primo la prassi suggerisce di seguire le seguenti fasi:

1. individuazione degli elementi attivi e passivi suscettibili di valutazione

si prende come riferimento la situazione economica, che per quanto riguarda il professionista che assiste nella fase di preparazione per il deposito della domanda, rappresenta l'ultimo stato patrimoniale e conto economico aggiornato alla data dei giorni che precedono il lavoro di istruttoria della pratica, quindi si tratterà di una situazione patrimoniale ad hoc. Mentre, quanto per l'Attestatore, che per il Commissario Giudiziale, partiranno dalla Situazione Patrimoniale depositata presso il Tribunale ai fini dell'ammissione al concordato.

2. revisione contabile delle poste attive e passive

anche questa fase coinvolgerà tutti e tre i soggetti, in fasi e con scopi diversi, in quanto si dovrà effettuare una verifica quanto agli elementi attivi mediante analisi che accerti l'esistenza di quest'ultime, la titolarità effettiva, la proprietà nonché i criteri di valutazione adoperati per la loro iscrizione in bilancio. Per gli elementi passivi, si dovrà procedere con un esame approfondito dell'esistenza e completezza dei valori passivi e i relativi criteri di valutazione.

3. calcolo delle rettifiche da apportare al patrimonio netto contabile

tale fase si concretizza nel determinare le rettifiche che per quanto concerne le poste attive è possibile utilizzare due criteri, il primo riguarda *“il valore del presunto realizzo per i beni destinati destinabili direttamente allo scambio e per gli elementi del patrimonio che rappresentano valori derivanti da scambi precedentemente effettuati.”*⁹⁸ Il secondo criterio il c.d. elementi attivi a realizzo indiretto si basa sul valore di sostituzione ovvero i costi che si dovrebbero sostenere per ottenere un bene identico a quello oggetti di valutazione.

Mentre per le poste passive si applica il criterio dei valori correnti per la determinazione del valore di presunta estinzione.

4. stima finale del patrimonio netto rettificato

effettuate tutte le fasi predette avremo che K' sarà pari al Patrimonio Netto contabile detraendo le rettifiche negative sugli elementi patrimoniali, ed aggiungendo le rettifiche positive su elementi patrimoniali.

⁹⁸ Zanda G., Lacchini M., Onesti T., *La valutazione delle aziende*, pag.193

Mentre per ciò che riguarda i *Beni Immateriali non Contabilizzati* la loro determinazione procede con

- l'individuazione degli intangible asset meritevoli si stima autonoma;
- l'eliminazione di problemi di sovrapposizione ed intersezione tra due o più immaterialità;
- individuazione dei criteri di valutazione.

Il criterio per capire se un determinato intangible asset è da considerarsi valido per la stima è da ricondursi alla Teoria di Brugger, il quale chiarisce che ogni bene immateriale deve necessariamente rispettare le seguenti caratteristiche:

- il bene deve essere all'origine di costi ad utilità differita nel tempo in termini di benefici economici differenziali, si deve trattare di un differenziale positivo rispetto all'ipotesi in cui altre imprese non ne abbiano;
- il bene deve essere un flusso significativo di investimenti, ovverosia l'impresa che ha effettuato l'investimento può acquisirlo o produrlo;
- il bene può essere trasferito autonomamente.

Inoltre sono a loro volta distinti in cosiddetti Beni immateriali Strutturali e Non Strutturali, nel primo esprimono il valore delle mutue relazioni tra beni aziendali e consentono all'impresa di acquisire condizioni giuridico-amministrative necessarie per operare nel proprio settore. Le seconde invece esprimono il valore delle relazioni che si creano tra l'impresa e il mercato, pertanto sono espressione dell'immagine dell'azienda, della sua reputazione, del rapporto della stessa con la clientela.

Trattandosi di imprese presentano conti economici con margini negativi nonostante le rettifiche sopra menzionate, si dovrà procedere con altre opportune rettifiche concernenti: *i)* la rideterminazione del valore delle rimanenze con il metodo del L.I.F.O. (*Last In First Out*); *ii)* rideterminazione del valore dell'ammortamento i quali

devono essere conformati a ripristinare pienamente le immobilizzazioni tecniche al termine della loro vita economica.

L'identificazione dei B.I.N.C più significative, va a determinare quel valore incrementale che da margini all'impresa di poter ritornare in equilibrio usando strumenti che permettono la sua ristrutturazione.

E' importante osservare che il professionista che effettua la valutazione nonché le rettifiche sul patrimonio netto non dovrebbe comportare ardue problematiche, ciò che al contrario non risulterà agevole è la stima delle immaterialità aziendali, in quanto lo status di crisi potrebbe coinvolgere e quindi determinare il deterioramento del valore dei suddetti beni.

iii. metodo misto: patrimoniale-reddituale

Il metodo misto patrimoniale-reddituale riprende sotto tanti punti di vista la metodologia patrimoniale complessa, la maggior parte della dottrina ritiene che tale tecnica di valutazione possa essere la più adeguata per le aziende che si trovano in disequilibrio economico, ispirata anch'essa dal principio del *going concern value* che fa coincidere il valore economico del capitale dell'azienda in perdita con il costo-opportunità e quindi del valore che assume per chi è intenzionato all'acquisto di quel complesso aziendale. Tale tecnica stima l'avviamento dell'azienda considerata come somma attualizzata dei sovra redditi puntuali attesi. In formula avremo:

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

dove:

W è il valore economico del capitale nonché l'incognita;

K' è il patrimonio netto rettificato ovvero sia il patrimonio netto contabile +/- rettifiche da effettuare per "passare" dal valore contabile al valore corrente degli elementi attivi e passivi;

R è il reddito medio normale atteso;

i_c è il saggio di congrua remunerazione;

n è il numero di anni necessari a ricondurre l'impresa in condizioni di equilibrio economico;

$i_c \cdot K'$ rappresenta il reddito congruo;

$(R - i_c \cdot K')$ se il risultato è maggiore di zero avremo un Goodwill, viceversa se è minore di zero avremo un badwill.

All'interno della formula che esprime il reddito medio normale atteso, *ci si interroga su quale sia la validità delle prospezioni reddituali in un'azienda che versa in una situazione di crisi tale da aver portato alla richiesta di ammissione ad una procedura concorsuale.*⁹⁹

Come si è detto la stima del reddito può avvenire mediante quattro tecniche, ma nell'ipotesi di una impresa in concordato con continuità aziendale ed in ipotesi di cessione del ramo aziendale, tale parametro può essere considerato o sulla base di piani e programmi futuri o con il metodo dell'innovazione con il cosiddetto "*reddito virtuale*" lasciando di fatto una inadeguata affidabilità delle previsioni reddituali che non dovrebbe connotare la stima del capitale economico in ipotesi di concordato; tant'è vero che proprio per la fattispecie esaminata "*deve essere asseverato che le stime dei beni facciano fondatamente ritenere raggiungibile l'obiettivo della soddisfazione dei creditori nei modi e tempi prescritti per legge*¹⁰⁰."

⁹⁹ Lacchini M., *Le valutazioni del capitale nelle procedure concorsuali*, pag. 47

¹⁰⁰ Lacchini M., *Le valutazioni del capitale nelle procedure concorsuali*, pag. 47

4.3. Metodologie di Valutazione in concordato in continuità: obiettivi e criticità

L'applicazione delle metodologie scientifiche non deve essere la mera applicazione di formule, ma il processo di stima deve avere alla base circostanze che danno un valore a quanto stimato; il professionista a seconda del ruolo che ricopre dovrebbe:

- analizzare il modello di business e compararlo tanto con il contesto in cui opera l'impresa, tanto con le caratteristiche che la compongono;
- valutare l'effettività delle attività di ristrutturazione che si vogliono intraprendere siano volte a ripristinare l'equilibrio nonché alla possibilità di crescita.

La valutazione del capitale economico è certamente soggetta ad una discrezionalità soggettiva, dove incidono finalità della valutazione, il ruolo che il professionista è chiamato ad assolvere dove nel concordato come è stato già esaminato si ha il professionista che cura la fase preparatoria per la domanda di ammissione, il professionista designato ad attestare la fattibilità del piano e la veridicità dei dati aziendali, il Commissario Giudiziale chiamato a redigere una relazione sulla convenienza o meno anche in ipotesi di procedure alternative.

Il giudizio si fonda quindi tanto sulle informazioni disponibili, certe, ed oggettive, ma altrettanto su processi logici, fondati su conoscenze tecniche-professionali, e soggettive, ne consegue pertanto che ogni valutazione è presieduta dal principio di "soggettività" della scelta del criterio ed a tal proposito sia la Dottrina Aziendalistica che la prassi professionale sono concordi al riguardo-; questo implica che per aziende considerate nel medesimo contesto, a parità di documentazioni ed informazioni acquisite, possono formularsi valori di capitale economico dissimili, ma altrettanto legittimi, sulla base del metodo di valutazione esplicitato e documentato dal professionista che lo ha adottato secondo conoscenza e logica.

Con la Legge 132/2015 il Legislatore ha voluto incidere proprio sul salvaguardare il bene azienda anche in ipotesi di crisi, promuovendo la procedura conservativa rispetto a quella liquidatoria, ma ciò vale, da un punto di vista aziendale, solo quando

$$W > W_L$$

ovverosia si configuri l'ipotesi in cui il valore potenziale del capitale economico in ipotesi di conservazione dell'impresa (W) sia maggiore del Capitale di Liquidazione (W_L), questo deve essere considerato tanto dalle risultanze dei dati contabili dell'impresa, tanto con riferimento al risultato che l'azienda da valutare potrebbe raggiungere qualora continuasse ad operare.

A prescindere dal criterio e metodo estimativo che verrà adottato, il processo valutativo di una impresa che versa in uno stato di crisi e che si accinge ad utilizzare lo strumento concordatario, richiede al professionista (a seconda del ruolo rivestito) un'attività d'indagine complessa che porti all'individuazione dei fattori caratteristici del business dell'impresa: solo una volta individuato e definito il perimetro 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 adeguato alla fattispecie, che consente di meglio valorizzare e rappresentare le grandezze aziendali.

Le criticità che sorgono in merito ad un concordato in continuità è che esso si basa su un impegno ad assolvere l'obbligazione verso i creditori fondati su dati previsionali relativi ad eventi futuri che non necessariamente si verificheranno, oppure previsioni relative a situazioni di discontinuità rispetto allo scenario esistente, e l'accanimento della sopravvivenza potrebbe generare ulteriore aggravio sulla massa creditoria.

Nella realtà è ben possibile osservare un piano di soluzione della crisi che evidenzia la capacità dell'impresa di generare margini positivi o di tornare a generarli nel breve periodo o, dove è già presente un acquirente dell'azienda che condiziona l'offerta

dell'acquisto in quanto è in posizione di vantaggio. O potrebbe configurarsi l'ipotesi in cui la vendita dell'azienda in esercizio è possibile, ma il potenziale acquirente non si è ancora vincolato in modo definitivo, se la continuità aziendale viene mantenuta e l'azienda verrà poi venduta, essa avrà raggiunto lo scopo per la quale è stata messa in atto, al contrario se l'offerta non si concretizza nei tempi previsti c'è il rischio che l'attività viene cessata rivelandosi ex post un danno per i creditori.

Infine in merito alla figura del professionista designato ad attestare la fattibilità del piano ha l'onere di accertare che la continuità aziendale genera valore rispetto all'alternativa liquidatoria; sicuramente non di facile attestazione è l'ipotesi in cui la fattibilità della continuità aziendale ha margini irrisorie di valore rispetto alla liquidazione.

In merito al contenuto del piano concordatario il Consiglio Nazionale Dottori Commercialisti ed Esperti Contabili ha formulato una linea guida e raccomandazioni su come svolgere l'intera attività relativamente:

- a) alla trasparenza *“nella esplicitazione delle modalità di costruzione del piano costituisce una condizione necessaria per consentire all’attestatore di esprimere un giudizio positivo. Quanto più il piano è “opaco”, tanto più difficile sarà ottenere l’attestazione, e di fronte ad un piano del tutto opaco, l’attestatore dovrebbe rifiutarsi di apporla. Al contrario, la trasparenza del piano facilita il lavoro dell’attestatore, con beneficio anche dell’impresa¹⁰¹”*.
- b) inserire nel piano prudenze e misure di salvaguardia aggiuntive, tali da poter compensare o quanto meno attenuare i possibili effetti negativi di eventi imprevedibili;
- c) l'orizzonte temporale per il riequilibrio dell'impresa dovrebbe essere programmato non oltre i cinque anni;

¹⁰¹ Linee-Guida per il Finanziamento alle imprese in crisi, CNDCEC 2015

- d) introdurre nel piano i cosiddetti “*stress-test*” che hanno l’obiettivo di esprimere un giudizio sulla stabilità dei risultati espressi nel piano, rispetto alle variazioni che potrebbero incidere negativamente.
- e) *Nella relazione che accompagna la proposta di concordato con continuità aziendale, il professionista attesta che, sulla base delle informazioni disponibili, il mantenimento della continuità aziendale consentirà ragionevolmente di soddisfare i creditori in misura migliore rispetto alle alternative concretamente praticabili¹⁰².*

Alla luce della mini riforma del 2015, che senza ombra di dubbio ha agevolato l’accesso al concordato in continuità rispetto al concordato liquidatorio, la scelta deve fondarsi sulla reale possibilità che ha l’impresa di continuare adoperare nel mercato di riferimento, effettuata la dovuta ristrutturazione, e non quella di avere più facilità nell’accesso al fine di ottenere un benevolo accoglimento, pur non avendo basi economiche-finanziarie volte a sorreggere l’impresa tanto nell’intero processo che connota la procedura quanto allo scopo per la quale deve realizzarsi.

¹⁰² Linee-Guida per il Finanziamento alle imprese in crisi, CNDCEC 2015

Conclusioni

Tutte le novità introdotte, a partire dagli interventi legislativi del 2012 presentano lo stesso filo conduttore, ovverosia quello di favorire l'accesso alla procedura conservativa di concordato preventivo, divenuto più favorevole.

Nell'intervento del 2015, il legislatore ha evidenziato ulteriormente la facilitazione dell'accesso alla procedura concordataria in continuità, prevedendo l'obbligo di offrire una percentuale minima ai creditori, per quei concordati nei quali sia prevista la dismissione dell'intero patrimonio aziendale. Ma c'è da chiedersi se l'eccessiva propensione al concordato preventivo in continuità aziendale faccia davvero valutare razionalmente la reale fattibilità all'imprenditore, o sia un modo per sfuggire nel tempo, alla possibilità di incorrere nella dichiarazione di fallimento, beneficiando altresì degli effetti protettivi che si innescano con il deposito della domanda.

Quello che si vuole intendere è che non sempre un'impresa, che vuole accedere alla procedura concordataria ha reali possibilità di risanamento, a volte si è già raggiunto lo stato d'insolvenza e quindi non si è più in grado di adempiere regolarmente alle obbligazioni contrarre, ma ci si nasconde dietro uno stato di crisi temporanea.

Gli interventi legislativi hanno previsto strumenti che permettono ai creditori di essere parte attiva, non solo in fase di voto, ma anche con la predisposizione di proposte alternative e concorrenti rispetto a quella dell'imprenditore in crisi, con l'intento di creare una "dialettica" costruttiva al fine di ottenere maggiore soddisfazione dalla procedura stessa. I nobili intenti, purtroppo si scontrano con le reali modalità applicative, in ordine alla qualità delle informazioni che posso essere fornite ai terzi interessati. Non solo. Lo strumento delle offerte concorrenti (originate da due casi eccezionali, di società famose) ha determinato l'obbligatorietà di predisporre gare competitive, al fine di assicurare una possibilità di migliore soddisfacimento per la massa creditoria. Un obiettivo, che ha generato e genera molte

aspettative, in coloro che redigono le norme ma che, all'atto pratico, risulta utopistico, in quanto la realtà delle imprese italiane è composta per la maggior parte da piccole-medie imprese, per le quali l'appetibilità sul mercato non è quasi mai riscontrabile, con la conseguenza di un aggravamento sulla procedura in termini di costi e tempi. Ma vi è di più, a livello sociale, imprese e creditori (e per imprese non intendo quelle di grandi dimensioni o di una certa visibilità), non sono ancora consapevoli di quali strumenti hanno a disposizione, per prevenire e scongiurare il fallimento. Questo è frutto sia del fatto che il legislatore emana, a distanza di poco tempo, interventi per i quali non si ha il tempo di comprendere la reale portata, o forse quando si è compresa è già sopraggiunta una nuova norma, sia del fatto che i consulenti, che assistono le imprese non agiscono tempestivamente, ma soprattutto le varie stratificazioni degli interventi, non rendono di facile lettura e comprensione il quadro normativo che si presenta non omogeneo e disarmonico.

A tal proposito la commissione Rodorf, sta elaborando già da tempo, una riforma organica sulla crisi di impresa e dell'insolvenza, che avrà come obiettivo principalmente i seguenti elementi, di principi generali: a) la sostituzione del termine "fallimento" con "liquidazione giudiziale"; b) l'introduzione della definizione di stato di crisi, intesa come probabilità di futura insolvenza, rimanendo invece invariata la definizione di quest'ultima contenuta nell'Art. 5 comma secondo, L.F¹⁰³; c) adozione di un unico modello processuale per l'accertamento dello stato di crisi o di insolvenza; d) *"assoggettare al procedimento di accertamento dello stato di crisi o di insolvenza ogni categoria di debitore, sia esso persona fisica o giuridica, ente collettivo, consumatore, professionista o imprenditore esercente un'attività commerciale, agricola o artigianale, con l'esclusione dei soli enti pubblici, disciplinando distintamente i diversi esiti possibili, con riguardo all'apertura di procedure di*

¹⁰³ Lo stato d'insolvenza si manifesta con inadempimenti od altri fatti esteriori, i quali dimostrino che il debitore non è in grado di soddisfare regolarmente le proprie obbligazioni.

*regolazione concordata o coattiva, conservativa o liquidatoria, tenendo conto delle relative peculiarità soggettive e oggettive e in particolare assimilando il trattamento dell'imprenditore che dimostri di rivestire un profilo dimensionale inferiore a parametri predeterminati*¹⁰⁴, ai sensi dell'articolo 1 L.F.; e) riduzione della durata nonché dei costi delle procedure concorsuali, responsabilizzando gli organi di gestione, contenimento dei crediti di prededuzione relativamente a quelli dei professionisti con l'obiettivo di evitare che tali crediti pregiudichino il soddisfacimento degli altri crediti precedentemente originati; f) *“armonizzare le procedure di gestione della crisi e dell'insolvenza del datore di lavoro con le forme di tutela dell'occupazione e del reddito dei lavoratori che trovano fondamento nella Carta sociale europea”*.

In particolare con riferimento al concordato preventivo avrà come obiettivo i seguenti elementi: a) l'inammissibilità di proposte che abbiano natura essenzialmente liquidatoria; b) *“stabilire la legittimazione del terzo a promuovere il procedimento nei confronti del debitore che versi in stato di insolvenza, nel rispetto del principio del contraddittorio e con l'adozione di adeguati strumenti di tutela del debitore, in caso di successivo inadempimento del terzo;”* c) revisionare la procedura sulle misure protettive, con riferimento alla durata e agli effetti, con possibilità di revoca attraverso il ricorso degli interessati; d) prestabilire le modalità di accertamento sulla veridicità dei dati aziendali e fattibilità del piano, determinare proporzionalmente all'attivo dell'impresa, i compensi spettanti ai professionisti incaricati; e) l'obbligatorietà, e non più la discrezionalità, della suddivisione delle classi secondo posizione giuridica ed interessi economici omogenei; f) *“determinare i poteri del tribunale, con particolare riguardo alla valutazione della fattibilità del piano, attribuendo anche poteri di verifica in ordine alla realizzabilità economica dello stesso”*; g) l'abolizione

¹⁰⁴ Le parti che seguiranno, in corsivo è il testo riportato relativamente a quanto redatto negli Atti Parlamentari Camera dei Deputati n. 3671-Bis deliberato dall'Assemblea il 18 maggio 2016

dell'adunanza dei creditori, che avverrà con modalità telematiche secondo un sistema che sarà delineato, nonché l'aggiunta della modalità di calcolo delle maggioranze "anche per teste", quando un solo creditore è titolare di un credito pari o maggiore rispetto ai restanti; h) una dettagliata normativa che regoli la fase dell'esecuzione del piano.

Da ciò si desume che i lavori della commissione Rordorf hanno l'intento di redigere un quadro complessivo per rendere le procedure concorsuali più snelle e meno onerose per tutti i soggetti coinvolti. Appare chiaro che il concordato preventivo sarà possibile solo se si predispona un piano che preveda la continuazione dell'impresa sul presupposto della nuova definizione di stato di crisi, abolendo quindi la fattispecie liquidatoria, e l'alternativa a questa sembrerebbe la procedura di liquidazione giudiziale. L'introduzione della possibilità del terzo di promuovere il ricorso alla procedura nei confronti dell'imprenditore in crisi, rappresenta una vera e propria rivoluzione, rispetto al principio della procedura concorsuale giudiziale di carattere volontario, che ha connotato il concordato per più di settant'anni.

Un controllo del Tribunale "ufficialmente" più penetrante, che entri nel merito della reale fattibilità del piano e della sostenibilità economica dello stesso e l'alleggerimento della modalità di voto che sarà regolata telematicamente, con l'abolizione dell'adunanza dei creditori.

Sicuramente una riforma organica attesa e da tempo reclamata, ma su questo quadro delineato sinteticamente, non è dato sapere quali saranno gli effetti di una sua eventuale emanazione, che potranno avere riscontro solo all'atto pratico.

Riferimenti Bibliografici

Bibliografia

AIDEA–IRDCEC–ANDAF–APRI–OCRI, *I Principi di attestazione dei piani di risanamento* 06 giugno 2014;

AMATORE R., *Concordato c.d. misto: limiti di compatibilità con il concordato con continuità aziendale e liquidatorio*, in *Il Fallimentarista.it* 02/07/2014;

AMATORE R., *Concordato con continuità: profili definitivi ed ambito di applicazione*, in *Giustizia Civile.com*, 2016;

AMBROSINI S., AIELLO M., *I piano attestati di risanamento: questioni interpretative e profili applicativi*, in *Crisi d'Impresa e Fallimento* 11 giugno 2014;

AMBROSINI S., *Il diritto della crisi d'impresa nella legge n. 232 del 2015 e nelle prospettive di riforma* in *Il Caso.it* 30 novembre 2015;

AMBROSINI S., *Il nuovo concordato preventivo alla luce della “miniriforma” del 2015*, in *Diritto Fallimentare*, 2015;

AMBROSINI S., *La disciplina della domanda di concordato preventivo nella “miniriforma” del 2015*, in *Crisi di Impresa e Fallimento*, 2015;

AMBROSINI S., TRON A., *I principi di attestazione dei piani di risanamento approvati da CNDCEC e il ruolo del professionista*, in *Crisi di Impresa e Fallimento* 08 marzo 2015;

ARATO M., *questioni di controversie nel concordato preventivo con continuità aziendale: il conferimento e l'affitto d'azienda, il pagamento ultrannuale dei creditori privilegiati, l'uscita dalla procedura* in *Crisi di Impresa e Fallimento* 09 agosto 2016;

ARATO M., *Il concordato con continuità aziendale*, in *Il Fallimentarista.it*;

ATTI PARLAMENTARI CAMERA DEI DEPUTATI n. 3671-Bis deliberato dall'assemblea il 18 maggio 2016;

BALDUCCI D., *La valutazione dell'azienda*, Edizioni Fag, Assago Milano 2003;

BERSANI G., *La responsabilità penale del professionista attestatore ai sensi dell'Art 236Bis L.F. fra analisi dottrinali e prime applicazioni giurisprudenziali*, in *Crisi d'Impresa e Fallimento*, 21 Gennaio 2015;

BONFANTI S., *I concordati preventivi di risanamento* in *Il Caso.it*;

BOSTICCO P., *Evoluzione del Concordato dopo il decreto Sviluppo*, in *Il Fallimento*, 6/2014, 707 ss.;

- BUFFELLI G., *La continuità aziendale e i principi contabili: conseguenze della non corretta applicazione sulle procedure di gestione della crisi di impresa*, in *Il Societario*, 2015
- CAGNASSO O., PANZANI *Crisi d'impresa e procedure concorsuali, tomo terzo* UTET GIURIDICA, 2016;
- CAVALLINI C., *Dalla crisi alla conservazione dell'impresa nelle ultime riforme fallimentari: uno sguardo d'insieme tra novità della legge e statuizioni della suprema corte*, in *Diritto commerciale in genere*, 04/2013, 762 ss.;
- CENSONI P. F., *Ruolo e responsabilità del commissario giudiziale del concordato preventivo dopo le recenti modifiche della legge fallimentare e nella prospettiva della futura riforma*, in *Crisi d'Impresa e Fallimento*, 07 Luglio 2016
- CEROLI P. ACCIARO G., *Concordato Preventivo*, in *Il Societario*, 2016;
- D'ATTORRE G., *Le azioni di responsabilità nel concordato preventivo*, in *rivista delle Società*, 01/2015, 15 ss.;
- DE FERRA G., *Manuale di diritto fallimentare*, ed. 3a, Milano, Giuffrè, 2002;
- DE SIMONE G. JEANTET LUCA, *L'indipendenza del professionista attestatore e la disciplina della sua responsabilità civile e penale*, in *Giustizia Civile.com*, 2015;
- FABIANI M. *I nuovi vincoli alla proposta di concordato preventivo visti dal prisma di una "lettura difensiva"* in *il Fallimento* 5/2016;
- FABIANI M., *L'ipertrofica legislazione concorsuale fra nostalgie e incerte contaminazioni ideologiche*, in *Crisi di Impresa e Fallimento*, 20 agosto 2016;
- FAROLFI A. *concordato preventivo: le novità di agosto*, in *Il Fallimentarista.it* 2015
- FERRO M., *La Legge Fallimentare commentario teorico – pratico*, Cedam, Wolters Kluwer Italia, 2014;
- FICO D., *Riflessioni sul concordato in continuità dopo il D.L. 83/2015*, in *Il Fallimentarista*, 2016;
- FORTUNATO S., *La responsabilità del professionista attestatore nei piani di sistemazione della crisi di impresa*, in *Fallimento*, 08/2009;
- FRASCAROLI SANTI E. *Il diritto fallimentare e delle procedure concorsuali: testo aggiornato alla legge n. 132/2015 di conversione del D.L. 83/2015*, Wolters Kluwer; Padova CEDAM, 2016;
- GALLETTI D. *la strana vicenda del concordato in continuità e dell'affitto d'azienda* in *Il Fallimentarista.it*;

- GUATRI B., *La valutazione delle aziende*, Egea 2007;
- GUGLIELMUCCI L., *Diritto fallimentare*, Giappichelli, 2015;
- JORIO A. *La parabola del concordato preventivo: dieci anni di riforme e controriforme*, in *Il Fallimento* 01/2016, 15 ss;
- JORIO A. *Trattato delle procedure concorsuali, Vol. 4: Concordato preventivo, liquidazione coatta amministrativa, tutela dei diritti, profili penali*, Giuffrè, Milano 2016
- LA MALFA A. *Le offerte concorrenti* in *osservatorio-oci.org*, febbraio 2016;
- LA MANNA F., *La legge fallimentare dopo il "Decreto sviluppo" in vigore dal 12 agosto 2012: il nuovo concordato: la domanda di concordato con riserva, il concordato in continuità, i contratti pendenti e i rapporti con la pubblica amministrazione; la nuova disciplina dei finanziamenti prededucibili alle imprese in crisi e il pagamento dei crediti anteriori per servizi essenziali; criteri uniformi di redazione delle attestazioni e molteplicità delle relative tipologie; la nomina e la responsabilità del professionista attestatore alla luce del reato ex art.236-bis I, fall.; automatic stay e trattamento dei creditori estranei agli accordi di ristrutturazione; le modifiche in tema di revocatoria fallimentare, contratti pendenti, piani di risanamento e amministrazione straordinaria* Giuffrè, Milano, 2012;
- LA MANNA F., *La legge fallimentare dopo la miniriforma del D.L. n. 83/2015 L. 6 agosto 2015, n. 132 in vigore dal 21 agosto 2015: commento analitico alle novità della riforma, soglie minime di accesso al concordato, proposte di concordato in competizione e offerte concorrenti di acquisto d'azienda, ristrutturazione dei crediti bancari e convenzioni di moratoria, nuovo ruolo del P.M., terzietà ed efficacia del curatore, liquidazioni e chiusure più celeri* Giuffrè, Milano, 2015;
- LA MANNA F., *Nuove proposte concorrenti: è configurabile un concordato con continuità aziendale del creditore competitor?* in *Il fallimentarista.it* 23 ottobre 2015
- LACCHINI M., *Le valutazioni del capitale nelle procedure concorsuali*, CEDAM, 1998;
- LO CASCIO G., *Il Concordato Preventivo e le altre procedure di crisi*, Giuffrè Editore, Milano, 2015;
- LOLLI A., *Il concordato con continuità aziendale mediante l'interventi di terzi nel processo di risanamento: alcune considerazioni*, in *Contratto e Impresa*, n. 4-5/2013, 1086 ss.;
- MAFFEI A., *Commentario breve alla legge fallimentare (e alle leggi sulle procedure concorsuali)*, Cedam Wolters Kluwer Italia, Padova Milanofiori, 2013.
- NARDECCHIA G. B., *La fattibilità al vaglio delle sezioni unite*, in *Crisi d'Impresa e Fallimento* 28 gennaio 2013

NEGRO E. M., *Proposte concorrenti, rinuncia alla domanda e revoca della proposta di concordato preventivo* in *Crisi d'Impresa e Fallimento*, 12 Febbraio 2016;

NIGRO A., *Diritto della crisi delle imprese: le procedure concorsuali*, Il mulino, Bologna, 2012

NIGRO A., VATTERMOLI D., *Il concordato preventivo e gli accordi di ristrutturazione dei debiti: commento per articoli*, a cura di Nigro, Sandulli, Santoro, Giappichelli, Torino, 2014;

PAGANI E. *Rassegna di giurisprudenza (e spunti di dottrina) sul concordato preventivo in seguito al D.L. 83/2015* in *Il Caso.it* 7 giugno 2016

QUATTROCCHIO M. L., RANALLI R., *Il concordato in continuità e il ruolo dell'”attestatore”*: poteri divinatori o applicazione di principi di best practice in *Il Fallimentarista.it*;

ROSSI A., *il contenuto delle proposte concorrenti nel concordato preventivo (prime riflessioni)* in *Il Caso.it*;

SABATELLI E., *Appunti sul concordato preventivo dopo la legge di conversione del d.l. 82/2015* in *Il Caso.it*, 2015;

SACCHI R., *La responsabilità gestionale nella crisi dell'impresa societaria*, in *Giurisprudenza Commerciale*, 02/2014, 304 ss.;

SANDULLI M., *La Crisi dell'Impresa il fallimento e le altre procedure concorsuali*, Giappichelli Editore, Torino, 2009;

SANDULLI M., *La mini riforma della legge fallimentare* Giappichelli Editore, Torino, 2016

SAVIOLI G., *Concorrenza nel mercato e per il mercato delle crisi d'impresa. Le innovazioni del D.L. 83/2015 per la procedura di concordato preventivo* in *Il Caso.it*, 30/10/2015;

SPIOTTA M., *L'Incidenza del badwill nella determinazione del valore dell'azienda*, in *Giurisprudenza commerciale*, 06/2014; 1130 ss.;

STANGHELLINI L., *Il Concordato con continuità aziendale*, in *Il Fallimento*, 10/2013, 1222 ss.;

TERRANOVA G., *Le Nuove forme di concordato*, Giappichelli Editore, Torino, 2013;

TRENTINI C., *I concordati preventivi*, Giuffrè Editore, Milano 2014;

TRONCI L., *Perdita della continuità aziendale e strategie di risanamento* in *Il Fallimento* 06/2013, 1269 ss.;

VAROTTI L. *Appunti veloci sulla riforma 2015 della Legge Fallimentare, terza parte, in Crisi d'Impresa e Fallimento, 09 Settembre 2015;*

VASSALLI F., *Trattato di diritto fallimentare e delle altre procedure concorsuali / diretto da F. Vassalli, F. P. Luiso, E., Gabrielli, Vol. 4: Le altre procedure concorsuali* Giappichelli, Torino, 2014.;

VELLA P., *Il sistema concorsuale italiano ieri, oggi, domani (brevi note di fine anno) in Il Caso.it, 2015;*

VELLA P., *La contendibilità dell'azienda in crisi. Dal Concordato in Continuità alla proposta alternativa del terzo in Crisi d'Impresa e Fallimento, 02 Febbraio 2016;*

ZANDA G., *Casi ed applicazione di valutazione delle aziende*, Giappichelli Editore, Torino 1996;

ZANDA G., LACCHINI M., ONESTI T., *La valutazione delle aziende*, Giappichelli Editore, Torino 2013.

Giurisprudenza

Tribunale di Roma – Sezione Fallimentare (linee guida in ordine a talune questioni controverse della procedura di concordato preventivo)

Tribunale di Roma – Sezione Fallimentare 02 agosto 2010

Tribunale di Udine – Sezione Fallimentare 02 agosto 2010

Corte d'Appello di Firenze – Sezione I 29 maggio 2012

Tribunale di Terni – Sezione Fallimentare, 28 gennaio 2013

Tribunale di Terni – Sezione Fallimentare, 02 aprile 2013

Tribunale di Monza – Sezione Fallimentare 11 giugno 2013

Tribunale di Mantova – Sezione Fallimentare, 19 settembre 2013

Tribunale di Cuneo – Sezione Fallimentare, 29 ottobre 2013

Tribunale di Ravenna – Sezione Fallimentare, 29 ottobre 2013

Tribunale di Milano – Sezione Fallimentare 28 novembre 2013

Tribunale di Ravenna – Sezione Fallimentare 28 aprile 2015

Corte di Appello di Roma – Sentenza del 17 marzo 2016

Tribunale di Monza – Sezione Fallimentare 04 novembre 2016

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. Giustino Di Cecco, Relatore, alla Prof.ssa Simona Arduini Co-Relatrice, una guida costante in questo mio percorso universitario, e il Dott. Alfonso Ingenito, i quali mi hanno seguita nello svolgimento del lavoro con grande disponibilità e competenza, indicandomi suggerimenti stimolanti che, oltre ad essere stati occasione per interessanti approfondimenti nel corso della trattazione, saranno certamente utili anche nel futuro percorso professionale.

Desidero ringraziare

La mia famiglia che col sorriso sulle labbra mi hanno assicurato un assiduo sostegno morale ed economico, consentendomi di giungere a questo importante traguardo e per avermi dato la possibilità di realizzare questo sogno, così voluto e combattuto;

mia sorella per la sua dimostrazione che la vita riserva sempre delle sorprese, che è possibile cambiare rotta con un pizzico di coraggio e tanta voglia di camminare;

Claudio una costante presenza, soprattutto in quest'ultimi mesi accompagnandomi a realizzare questo lavoro; una guida che mia ha sempre supportata, la persona più paziente con me che conosca, devo a te, se ho avuto un sogno e un progetto per il quale combattere; pietra angolare della mia formazione professionale e maestro a cui vorrei un giorno assomigliare professionalmente, un grande punto di riferimento, continuando a donarmi continui spunti per cambiare, migliorarmi e crescere;

Laura la mia migliore amica... quante minacce per farmi sostenere gli esami, quanti "forza" e "non mollare" durante tutta l'università, ci sei sempre stata a darmi conforto e vitalità, anche in momenti difficili;

Ciambe il mio migliore amico, l'unica persona al mondo capace di farmi ridere e sorridere, capace di colorare con brio ogni momento che si vive insieme;

Lucrezia la mia compagna di avventure, in questo che è stato il più bel cammino che abbia fatto, tra tante risate e aneddoti da scrivere un libro;

Marco per fatto parte di questo percorso, regalandomi ogni giorno la tua disponibilità, il tuo appoggio e la tua amicizia, per avermi incoraggiata e per aver speso parte del tuo tempo alla mia formazione;

Giulietta per il suo sostegno;

Carlito per la sua genuinità e la sua grande energia;

Nicola un amico sul quale posso sempre contare;

Nonna ti sento sempre vicina;

Maria punto di riferimento e bussola, che mi permette ogni volta di ritrovare la strada quando mi perdo;

Pia con la sua allegria, vivacità e il suo costante sorriso sulle labbra mi è stata accanto aiutandomi a farmi vedere il modo con un pizzico di sana allegria e leggerezza, che insieme a *Chiara, Maria Laura, Cristiana, Loredana e Lucia* rappresentano il cuore pulsante di questa mia amata università, aiutando noi studenti in questo nostro percorso, con tanta disponibilità, professionalità, ed allegria; mi avete offerto la possibilità di essere partecipe del vostro straordinario lavoro e poter dare a mia volta tutto ciò che questa facoltà mi ha donato. E' stato un piacere e un onore poter collaborare con tutte voi;

questa *Università* che per tutti questi anni è stata la mia casa, mi ha accolta e mi ha insegnato che il duro lavoro svolto con umiltà e costanza, ripaga sempre;

tutti i Professori che ho avuto il piacere di apprendere, è stato un onore e un privilegio potermi sedere tra quei banchi e lasciarmi guidare dai vostri insegnamenti;

Luca, Mattia, Gianluca, Diego ragazzi stupendi ed in gamba che ho avuto la fortuna di conoscere tra i banchi di questa magistrale, i quali hanno reso le ore di lezione passate insieme momenti indimenticabili.

Per ultima ma non meno importante, ringrazio me stessa, per essere riuscita ad arrivare a questo traguardo tanto sognato, per essere stata la prima ad aver scommesso su me stessa e aver avuto quel pizzico di coraggio e pazzia di scegliere sempre e comunque l'università e la conoscenza, fondamento della mia vita; affrontando tutte le difficoltà incontrate senza mai abbattermi, alzandomi ogni volta che cadevo, più forte e determinata di prima.

Potrei aver dimenticato di ringraziare qualcuno che pure ha contato molto per me. Mi scuso della possibilità di ciò, confidando, come sempre, nell'altrui comprensione.

Un traguardo non si raggiunge mai da soli, grazie a tutti per avermi dato la forza di non mollare.