



diritto ed economia dell'impresa

Diretta da LUCIANO M. QUATTROCCHIO

2 - 2016

INTERVENTI di

*L. Baggiani, A. Ghiglione, G. Büchi, C. Crovini, A. Vicini Ronchetti
A. Rossi, D. Perego, G.C. Dominici, L.M. Quattrocchio, S. Foà, F. Lunardon
B. Inzitari, G. Bonfante, M. Scaiola, B.M. Omegna, M. Irrera*

APPROFONDIMENTI di

*A. Di Sapia, A. Carena, A. Gianola, M. Ceccacci, L.M. Quattrocchio
G. Imberti, C. Massa, E. Selmin, A. Zantomio, F.M.R. Savio
M. Maccarrone, A. Pasquale, G.P. Macagno, S. Marro, A. Martines*

SAGGI di

*S. Foà, D. Greco, V. Pacileo
L.M. Quattrocchio, G. Quaranta, I. Astorino
E. Sorano, G. Lombardo, E. Valentino*



G. Giappichelli Editore – Torino

Rivista telematica bimestrale 2 - 2016 • Iscrizione al R.O.C. n. 25223

ISSN 2499-3158



Diretta da LUCIANO M. QUATTROCCHIO

2 - 2016



G. Giappichelli Editore – Torino

Direttore responsabile: Luciano M. Quattrocchio

Direzione e Redazione:
www.dirittoeconomiaimpresa.it

© Copyright 2016 - G. GIAPPICHELLI EDITORE - TORINO
VIA PO, 21 - TEL. 011-81.53.111 - FAX 011-81.25.100
<http://www.giappichelli.it>

ISSN 2499-3158

Pubblicato nel mese di aprile 2016

Comitato di Direzione

Direttore: Luciano M. Quattrocchio.

Vice-Direttore: Monica Cugno.

Segretario: Maurizio Cavanna.

Consulente linguistico: Diana Fahey

Comitato Scientifico

Presidente: Guido Bonfante.

Segretario: Giuseppe Vanz.

Giacomo Büchi, Sergio Foà, Bruno Inzitari, Fiorella Lunardon, Giovanni Ossola, Alessandra Rossi.

Comitato di Redazione

Membri Effettivi

Presidente: Carlo Majorino (Consigliere SAA).

Segretario: Maria Maccarrone.

Paolo Fabris, Barbara Veronese, Anna Cugno, Cecilia Casalegno, Francesco Cappello, Margherita Corrado, Bianca Maria Omegna, Elena Gentile, Anna Maria Porporato, Michele Ricciardo Calderaro, Francesco Gerino, Valeria Miraglia, Fabrizia Santini, Fabrizio Bava, Alain Devalle, Guido Giovando, Maurizio Riverditi, Elena Piccatti, Andrea Trucano, Mario Grandinetti, Gabriele Varrasi, Alessandro Vicini Ronchetti, Alessandro Terzuolo.

Membri Consultivi

Stefano Battaglia (Unione Giovani Commercialisti).

Fabrizio Bontempo (Unione Giovani Consulenti Del Lavoro).

Gianluca Marzulli (Associazione Giovani Avvocati).

Collaboratori di Redazione

Alessandro Avataneo, Fabrizio Bava, Valentina Bellando, Francesco Cappello, Cecilia Casalegno, Maurizio Cavanna, Giovanni Castellano, Margherita

Corrado, Chiara Crovini, Anna Cugno, Monica Cugno, Alain Devalle, Paolo Fabris, Elena Gentile, Francesco Gerino, Guido Giovando, Mario Grandinetti, Melchior E. Gromis Di Trana, Maria Maccarrone, Carlo Majorino, Cinzia Manassero, Valeria Miraglia, Roberta Monchiero, Luisa Nadile, Bianca Maria Omegna, Alessandro Pastore, Elena Piccatti, Anna Maria Porporato, Luciano Matteo Quattrocchio, Michele Ricciardo Calderaro, Maurizio Riverditi, Fabrizia Santini, Alessandro Terzuolo, Andrea Trucano, Barbara Veronese, Alessandro Vicini Tronchetti.

Analisi della prima applicazione del d.l. n. 83/2015, convertito con la legge n. 132/2015

Luciano M. Quattrocchio-Bianca Maria Omegna

SOMMARIO

1. Premessa. – 2. Le novità della mini-riforma del 2015. – 2.1. Le modifiche alla disciplina del fallimento. – 2.1.1. I requisiti per la nomina a curatore. – 2.1.2. Il programma di liquidazione. – 2.1.3. La rateizzazione del prezzo. – 2.1.4. La chiusura della procedura fallimentare. – 2.2. Le modifiche alla disciplina del concordato preventivo e dell'accordo di ristrutturazione. – 2.2.1. I presupposti per l'ammissione. – 2.2.2. L'integrazione del contenuto della proposta di concordato. – 2.2.3. Le proposte concorrenti. – 2.2.4. Le offerte concorrenti. – 2.2.5. Il commissario giudiziale. – 2.2.6. I contratti pendenti nel concordato preventivo. – 2.2.7. Le operazioni e la relazione del commissario. – 2.2.8. La discussione della proposta di concordato. – 2.2.9. L'approvazione del concordato. – 2.2.10. Le adesioni alla proposta di concordato. – 2.2.11. Le cessioni. – 2.2.12. La facilitazione della finanza nella crisi: la finanza interinale. – 2.2.13. L'accordo di ristrutturazione con intermediari finanziari e la convenzione di moratoria. – 2.2.14. L'esecuzione del concordato. – 2.2.15. Le disposizioni penali in materia di accordo di ristrutturazione con intermediari finanziari e convenzione di moratoria. – 3. Il limite del cd. "Pacchetto preconfezionato". – 4. La qualificazione del concordato. – 4.1. Le forme di concordato: concordato liquidatorio, con continuità aziendale e misto. – 4.2. Le ipotesi di continuità aziendale. – 4.3. Le fattispecie di continuità indiretta. – 4.3.1. La continuità indiretta tipica. – 4.3.2. La continuità indiretta atipica. – 4.4. Il contenuto del piano. – 4.5. Il contenuto della relazione del professionista. – 4.6. Gli strumenti di monitoraggio (*assurance*). – 4.7. Gli strumenti di intervento (*cut off*). – 5. La posizione della giurisprudenza in tema di concordato con continuità aziendale. – 6. Gli effetti applicativi. – 6.1. Premessa. – 6.2. Sintesi dei risultati consuntivi. – 6.3. Segue. Le procedure non fallimentari. – 6.4. Sintesi dei dati previsionali.

1. Premessa

La disciplina del concordato preventivo anteriore alla recente "*Miniriforma*" (d.l. 27 giugno 2015, n. 83, convertito con la legge 6 agosto 2015, n. 132) favoriva il c.d. "*rischio morale*" o "*azzardo morale*" (in inglese "*moral hazard*"), che – secondo la dottrina microeconomica – è una forma di opportunismo *post-contrattuale*, che può portare una parte a perseguire i propri interessi a spese della controparte, confidando nell'impossibilità – per quest'ultima – di verificare la presenza di dolo o negligenza.

L'espressione è stata coniata nel settore delle assicurazioni, dove gli assicurati tendono a modificare il loro comportamento riducendo la prudenza necessaria per evitare o minimizzare le perdite, con la conseguenza di rendere – di fatto – più elevati i risarcimenti. Il *moral hazard* si presenta nella vita di tutti i giorni: se il guidatore di un'auto noleggiata è responsabile per tutti i danni, è probabile che guidi più prudentemente che non quando i danni siano coperti da assicurazione. Evidentemente, il rischio morale influisce sull'efficienza, perché gli *extra*-benefici ottenuti dagli assicurati sono spesso inferiori ai costi che ne conseguono, questi ultimi sostenuti dalla controparte.

L'azzardo morale è presente anche in macroeconomia, laddove gli operatori economici si sentono incentivati a intraprendere comportamenti eccessivamente rischiosi se possono contare su una significativa probabilità che i costi associati a un eventuale esito negativo delle loro azioni ricadano sulla collettività oppure su altri operatori. Ad esempio, una politica legislativa volta a salvare le imprese dal rischio di fallimento potrebbe indurre gli operatori a perseguire progetti eccessivamente rischiosi, nell'ottica di realizzare i benefici in caso di successo e di affidarsi alla benevolenza – spesso inconsapevole – dei creditori, in caso contrario.

Il cit. d.l. n. 83/2015 ha – tra l'altro – introdotto una serie di misure in materia concorsuale volte a contenere gli effetti patologici del rischio morale e ad evitarne – in futuro – una recrudescenza.

Anzitutto, sono state introdotte alcune norme volte a favorire l'efficienza e la celerità nelle procedure concorsuali, quasi a voler cancellare il più rapidamente possibile gli effetti già prodotti.

Inoltre, sono state integrate le disposizioni in tema di concordato preventivo, al fine di evitare una nuova manifestazione del rischio, prevedendo in particolare:

- una prima barriera all'ingresso, che consiste nella condizione che il debitore deve in ogni caso precisare la specifica utilità economica che si obbliga ad assicurare a ciascun creditore;
- una seconda barriera all'ingresso, rappresentata da una percentuale minima di soddisfacimento dei creditori chirografari, pari al 20%, nel caso di concordato cd. "liquidatorio";
- una maggiore competitività, garantita dalla possibilità di presentare sia offerte concorrenti sia proposte alternative a quella formulata del debitore;
- la regola del silenzio-dissenso nell'espressione del voto.

Nei paragrafi successivi, viene proposta una sommaria illustrazione delle novità relative alle procedure concorsuali, per soffermarsi sul cd. "*Pacchetto preconfezionato*" e alla sua compatibilità con le "*Offerte concorrenti*". La trat-

tazione prosegue, poi, con alcune considerazioni in tema di confini del “*Concordato con continuità aziendale*”, che – al fine di evitare la seconda barriera all’ingresso sopra menzionata – ha acquisito un rinnovato (e, talvolta, abusivo) interesse; per terminare con alcune considerazioni di carattere quantitativo.

2. Le novità della mini-riforma del 2015

2.1. Le modifiche alla disciplina del fallimento

2.1.1. I requisiti per la nomina a curatore

Anzitutto è stato modificato il comma 3 dell’art. 28 della l. fall., prevedendo l’incompatibilità alla nomina in qualità di curatore di chi ha concorso al dissesto dell’impresa e di chi si trovi in conflitto di interessi.

Sono stati, poi, aggiunti due ulteriori commi allo stesso art. 28 l. fall., secondo i quali:

- il curatore viene nominato tenuto conto dei rapporti riepilogativi di cui all’art. 33, comma 5, l. fall.;
- viene istituito presso il Ministero della Giustizia un registro nazionale, accessibile al pubblico e gestito con modalità informatiche, dove confluiscono – oltre ai provvedimenti di nomina dei curatori fallimentari – anche quelli dei commissari e liquidatori giudiziali. Sul registro devono essere annotate anche le chiusure dei fallimenti, le omologhe dei concordati, nonché l’ammontare dell’attivo e del passivo delle procedure concorsuali chiuse.

2.1.2. Il programma di liquidazione

È stato modificato l’art. 104-*ter* l. fall. – relativo al programma di liquidazione dell’attivo – prevedendo termini procedurali più stringenti. In particolare:

- è stata integrata la formulazione del comma 1, prevedendosi che – in ogni caso – il programma di liquidazione deve essere predisposto entro 180 gg. dalla sentenza dichiarativa di fallimento e che il mancato rispetto di quest’ultimo termine, senza giustificato motivo, è giusta causa di revoca del curatore;
- è stato stabilito, dal nuovo comma 3, che il programma di liquidazione deve precisare il termine entro il quale sarà ultimata la liquidazione dell’attivo del fallimento e che tale termine non può eccedere i due anni, salvo che il curatore ritenga necessario, motivandone le ragioni, un termine maggiore per liquidare specifici cespiti;

- si è previsto che il curatore, oltre che da altri professionisti, può essere autorizzato dal giudice delegato ad essere coadiuvato nella vendita dei beni anche da società specializzate, fatto salvo quanto previsto dall'art. 107, comma 4, 1. fall. La salvezza delle previsioni dell'art. 107 1. fall. sembra riferirsi:
 - al fatto che le vendite e gli altri atti di liquidazione posti in essere in base al programma di liquidazione devono comunque essere effettuati dal curatore tramite procedure competitive anche avvalendosi di soggetti specializzati, sulla base di stime effettuate – salvo il caso di beni di modesto valore – da parte di operatori esperti, assicurando – con adeguate forme di pubblicità – la massima informazione e partecipazione degli interessati;
 - alla possibilità che il curatore possa prevedere nel programma di liquidazione che le vendite dei beni mobili, immobili e mobili registrati vengano effettuate dallo stesso giudice delegato;
 - agli obblighi del curatore, prima del completamento delle vendite di immobili e altri beni registrati, di darne notizia a tutti i creditori ipotecari o comunque muniti di privilegio;
 - al fatto che il curatore può sospendere la vendita ove pervenga offerta irrevocabile d'acquisto migliorativa per un importo non inferiore al 10% del prezzo offerto;
 - all'obbligo del curatore di informare il giudice delegato e il comitato dei creditori sugli esiti delle procedure, depositando in cancelleria la relativa documentazione;
- è stata prevista come giusta causa di revoca del curatore il mancato rispetto, senza giustificato motivo, dei termini previsti dal programma di liquidazione, al fine di evitare che quest'ultimo abbia valore meramente indicativo per il curatore.

2.1.3. La rateizzazione del prezzo

È stato integrato il contenuto dell'art. 107 1. fall., stabilendo che le vendite e gli altri atti di liquidazione posti in essere in esecuzione del programma di liquidazione, effettuati dal curatore del fallimento tramite procedure competitive, possono prevedere che il versamento del prezzo sia rateizzato.

Si fa, poi, rinvio all'applicazione di alcune disposizioni del codice di procedura civile – in quanto compatibili – sulla possibile vendita con incanto, sulle modalità della vendita e sull'eventuale inadempienza dell'aggiudicatario del bene.

Inoltre, è stato esplicitato l'obbligo del curatore di assicurare adeguate forme di pubblicità delle vendite, la massima informazione e partecipazione degli interessati. Per tali scopi, un periodo aggiuntivo del comma 1 dello stesso art.

107 l. fall. stabilisce – con il riferimento all’art. 490, comma 1, c.p.p. – che il curatore deve, almeno 30 gg. prima dell’inizio delle procedure competitive, darne avviso mediante pubblicazione sul portale delle vendite pubbliche del sito *Internet* del Ministero della giustizia.

2.1.4. *La chiusura della procedura fallimentare*

Sono stati modificati – al fine di velocizzare la procedura – gli artt. 118 e 120 l. fall. in materia di chiusura del fallimento.

Nello specifico, sono stati – anzitutto – aggiunti alcuni periodi al secondo comma dell’art. 118 l. fall., con cui si stabilisce:

- la chiusura del fallimento a seguito di ripartizione dell’attivo, anche quando vi siano giudizi pendenti relativi a rapporti patrimoniali del fallito compresi nel fallimento, nei quali il curatore – *ex art. 43 l. fall.* – è legittimato a stare in causa anche negli (eventuali) gradi ulteriori di giudizio. La previsione, che riproduce quanto già stabilito dal d.lgs. n. 385/1993 (t.u.b.) per la chiusura della liquidazione coatta amministrativa, intende anche facilitare il rispetto del termine biennale stabilito ora dall’art. 104-*ter* l. fall. (così come modificato). L’intervento rappresenta una soluzione rispetto ai numerosissimi casi in cui, nella prassi, la chiusura della procedura di fallimento viene ritardata a causa dei tempi lunghissimi necessari per lo svolgimento di procedimenti civili di cui il fallimento è parte;

- una deroga all’art. 35 l. fall.: anche le rinunce alle liti e alle transazioni devono essere autorizzate dal giudice delegato. Anteriormente, il citato art. 35 l. fall. prevedeva che:

- le rinunce (con le riduzioni di crediti, i compromessi, le ricognizioni di diritti di terzi, la cancellazione di ipoteche, la restituzione di pegni, lo svincolo delle cauzioni, l’accettazione di eredità e donazioni e gli atti di straordinaria amministrazione) fossero di competenza del curatore, previa autorizzazione del comitato dei creditori;
- il giudice delegato dovesse essere sempre informato in via preventiva dal curatore delle transazioni;
- per gli altri atti tale obbligo informativo sussisteva quando essi fossero di valore superiore a 50.000;

- che le somme necessarie a coprire le spese di giudizio, nonché quelle ricevute per effetto di provvedimenti non definitivi, sono trattenute dal curatore; dopo la chiusura del fallimento, le somme trattenute e quelle che residuano dagli accantonamenti devono essere ripartite tra i creditori secondo le modalità disposte dal tribunale con il decreto motivato di chiusura della procedura fallimentare;

- che eventuali sopravvenienze dell'attivo derivanti dai giudizi pendenti (*rectius*: dalla conclusione dei giudizi pendenti) non comportano la riapertura della procedura di fallimento;

- la tardiva ammissione all'esdebitazione del fallito *ex art. 142 l. fall.* quando, a seguito del riparto supplementare conseguente alla chiusura di un giudizio pendente, i creditori siano stati in parte soddisfatti; la richiesta di esdebitazione deve avanzata entro un anno dalla data del citato riparto.

Come è noto, l'esdebitazione consente al fallito persona fisica l'ammissione al beneficio della liberazione dai debiti residui nei confronti dei creditori concorsuali non soddisfatti a condizione che:

- abbia cooperato con gli organi della procedura, fornendo tutte le informazioni e la documentazione utile all'accertamento del passivo e si sia adoperato per il proficuo svolgimento delle operazioni;

- non abbia in alcun modo ritardato o contribuito a ritardare lo svolgimento della procedura;

- non abbia violato le disposizioni di cui all'art. 48 l. fall. (consegna al curatore di tutta la corrispondenza inerente al fallimento);

- non abbia beneficiato di altra esdebitazione nei dieci anni precedenti la richiesta;

- non abbia distratto l'attivo o esposto passività insussistenti, cagionato o aggravato il dissesto rendendo gravemente difficoltosa la ricostruzione del patrimonio e del movimento degli affari o fatto ricorso abusivo al credito;

- non sia stato condannato definitivamente per bancarotta fraudolenta o per delitti contro l'economia pubblica, l'industria e il commercio, e altri delitti compiuti in connessione con l'esercizio dell'attività d'impresa, salvo che per tali reati sia intervenuta la riabilitazione (comma 1). L'esdebitazione non può essere concessa qualora non siano stati soddisfatti, neppure in parte, i creditori concorsuali (comma 2).

È stato poi integrato il comma 2 dell'art. 120 l. fall. con la previsione che, nonostante la chiusura del fallimento, la pendenza dei giudizi inerenti ai rapporti patrimoniali del fallito consente la permanenza in carica del curatore e del giudice delegato, pur ai soli fini previsti dall'art. 118, comma 2, l. fall. (così come modificato).

Infine, l'art. 120 l. fall. prevede – in chiusura – che i creditori non possono mai agire su quanto è oggetto dei giudizi in corso.

2.2. Le modifiche alla disciplina del concordato preventivo e dell'accordo di ristrutturazione

2.2.1. I presupposti per l'ammissione

È stato anzitutto aggiunto all'art. 160 l. fall. un comma finale, con il quale si prevede ora che la proposta di concordato deve assicurare il pagamento di almeno il venti per cento dell'ammontare dei crediti chirografari; con la precisazione che tale disposizione non si applica al concordato con continuità aziendale di cui all'art. 186-bis l. fall.

La modifica introduce quindi una barriera all'ingresso, con l'evidente scopo di evitare la presentazione di proposte concordatarie che prevedano percentuali di soddisfacimento risibili. Tale prassi era ampiamente diffusa negli ultimi anni ed era favorita dalla regola del cd. "silenzio-assenso" nell'espressione del voto, ora venuta meno (v. *infra*).

2.2.2. L'integrazione del contenuto della proposta di concordato

È stato modificato l'art. 161 l. fall. al fine di evitare che possano essere presentate proposte per l'ammissione alla procedura di concordato preventivo che lascino del tutto indeterminato e aleatorio il conseguimento di un'utilità specifica per i creditori: in particolare, è stato previsto che – con il piano contenente la descrizione analitica delle modalità e dei tempi di adempimento della proposta – il debitore deve in ogni caso precisare la specifica utilità economica che il proponente si obbliga ad assicurare a ciascun creditore.

2.2.3. Le proposte concorrenti

Sono stati modificati alcuni articoli della legge fallimentare con l'obiettivo di rendere possibile ai creditori la presentazione di proposte di concordato alternative a quella formulata dall'imprenditore; i creditori potranno, quindi, optare per la proposta che meglio tuteli i loro interessi. Le finalità sono quelle di massimizzare la *recovery* dei creditori concordatari e di mettere a loro disposizione una possibilità ulteriore rispetto a quella di accettare o rifiutare in blocco la proposta del debitore.

In particolare, come sottolineato dalla Relazione illustrativa, si perseguono due importanti obiettivi: a) offrire ai creditori strumenti per impedire che il debitore presenti proposte che non rispecchiano il reale valore dell'azienda – appropriandosi, così, integralmente del *surplus* di ristrutturazione, ossia del maggiore valore creato dalla riorganizzazione rispetto all'alternativa della liquidazione fallimentare –, anche quando ai creditori non sia offerta l'integrale

soddisfazione dei loro crediti, benché riscadenzati; *b*) creare i presupposti per la nascita, anche in Italia, di un mercato dei *distressed debt*, già da tempo sviluppatosi in altri Paesi (tra cui, in particolare, gli Stati Uniti d’America) in modo da consentirne un significativo smobilizzo. Eventuali investitori interessati a compiere un’operazione di acquisto e risanamento di un’impresa in concordato, per poter presentare una proposta alternativa, dovrebbero infatti acquistare crediti nei confronti dell’impresa in concordato per un valore pari almeno al 10% dell’indebitamento di quest’ultima. Se poi l’investitore volesse assicurarsi il successo della propria proposta la percentuale di crediti che dovrebbe essere acquistata sarebbe molto maggiore.

Più in dettaglio, è stato modificato l’art. 163 l. fall. concernente l’ammissione alla procedura di concordato preventivo.

Come è noto, quest’ultimo – nel disciplinare l’ammissione alla procedura di concordato preventivo – (prevedeva e tuttora) prevede che il tribunale – ove non abbia provveduto a norma dell’art. 162, commi 1 e 2, l. fall. – con decreto non soggetto a reclamo dichiara aperta la procedura di concordato preventivo; se sono previste diverse classi di creditori, il tribunale provvede analogamente, previa valutazione della correttezza dei criteri di formazione delle diverse classi.

Con il provvedimento di cui al comma 1, il tribunale:

- delega un giudice alla procedura di concordato;
- ordina la convocazione dei creditori non oltre trenta giorni dalla data del provvedimento e stabilisce il termine per la comunicazione di questo ai creditori;
- nomina il commissario giudiziale, osservate le disposizioni degli artt. 28 e 29 l. fall.;
- stabilisce il termine non superiore a quindici giorni entro il quale il ricorrente deve depositare nella cancelleria del tribunale una somma pari al 50% delle spese che si presumono necessarie per l’intera procedura, ovvero una diversa minor somma, non inferiore al 20% 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’art. 34, comma 1, l. fall. Qualora non sia eseguito il deposito prescritto, il commissario giudiziale deve provvedere a norma dell’art. 173, comma 1, l. fall.

Anzitutto, per effetto della cd. “Miniriforma”, il termine per la convocazione dei creditori ordinata dal tribunale è stato portato da 30 a 120 giorni dalla data del provvedimento del tribunale medesimo.

Inoltre, al fine di disciplinare la c.d. “Proposte concorrenti”, sono stati introdotti quattro nuovi commi, dopo il terzo.

Anzitutto, si prevede che uno o più creditori, i quali – anche per effetto di acquisti successivi alla presentazione della domanda di concordato – rappresentino almeno il 10% dei crediti risultanti dalla situazione patrimoniale, possono presentare una proposta concorrente di concordato preventivo e il relativo piano non oltre 30 giorni prima dell’adunanza dei creditori. Il 10% viene computato senza considerare i crediti della società che controlla la società debitrice, delle società da questa controllate e di quelle sottoposte a comune controllo. La relazione che deve accompagnare il piano e la relativa documentazione può essere limitata alla fattibilità del piano per quegli aspetti che non siano già oggetto di verifica da parte del commissario giudiziale e può essere omessa qualora non ve ne siano.

Viene, poi, stabilita – quale condizione di inammissibilità delle proposte concorrenti – la circostanza che, se nella relazione di cui all’art. 161, comma 3, l. fall., il professionista attesti 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’art. 186-*bis* l. fall. – di almeno il trenta per cento dell’ammontare dei crediti chirografari.

Si aggiunge che i creditori che presentano una proposta di concordato concorrente hanno diritto di voto sulla medesima solo se collocati in una autonoma classe.

Infine, si stabilisce che – se la proposta concorrente prevede diverse classi di creditori – prima di essere comunicata ai creditori, deve essere sottoposta al giudizio del tribunale che verifica la correttezza dei criteri di formazione delle diverse classi.

2.2.4. Le offerte concorrenti

È stato introdotto il nuovo art. 163-*bis* l. fall., che prevede l’apertura di una procedura competitiva rispetto all’offerta avanzata da un soggetto individuato, in ordine al trasferimento in suo favore – verso corrispettivo in denaro – dell’azienda o di uno o più rami d’azienda o di specifici beni; la finalità è sia di massimizzare la *recovery* dei creditori concordatari, sia di mettere a disposizione dei creditori concordatari una possibilità ulteriore rispetto a quella di accettare o rifiutare in blocco la proposta del debitore.

Come sottolineato nella Relazione illustrativa, nella prassi il piano concordatario prevede – non di rado – la cessione dell’azienda, di uno o più rami d’azienda dell’impresa in crisi oppure di beni di rilevante valore (ad esempio,

immobili) a terzi già individuati. Generalmente non vi è la garanzia che le condizioni economiche pattuite con il terzo assicurino il miglior realizzo dell'azienda e dunque sia massimizzata la *recovery* dei creditori concordatari. Questo rischio risulta particolarmente elevato nei casi in cui la controparte del debitore non sia terza e indipendente rispetto a quest'ultimo ovvero quando il debitore non abbia previamente esperito un procedimento competitivo. Al fine di massimizzare la *recovery* dei creditori concordatari e di mettere a loro disposizione una terza possibilità, oltre a quella se accettare o rifiutare in blocco la proposta del debitore, la norma stabilisce che è possibile, nel pieno rispetto del piano del debitore e solo quando questo preveda una cessione con corrispettivo in denaro, prevedere l'apertura a possibili offerte competitive che siano migliorative nel *quantum* senza alterare l'originario piano. Ciò anche al fine di delimitare esattamente la ratio della norma e non creare confusioni con l'istituto limitrofo dei piani concorrenti.

In particolare, la nuova disposizione (comma 1) consente la presentazione di altre offerte concorrenti in modo che le condizioni economiche assicurino il miglior realizzo dell'azienda e il ristoro dei creditori concordatari. Infatti, come già si è detto, il rischio di non ottenere le migliori condizioni economiche risulta particolarmente elevato nei casi in cui la controparte del debitore non sia indipendente rispetto a quest'ultimo o quando il debitore non abbia già esperito un procedimento competitivo.

In particolare, si prevede che quando il piano di concordato 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 e l'apertura di un procedimento competitivo. Le disposizioni si applicano anche quando il debitore ha stipulato un contratto che abbia la finalità del trasferimento non immediato dell'azienda, del ramo d'azienda o di specifici beni.

Il tribunale dispone quindi, con decreto, l'apertura del procedimento competitivo che deve:

- stabilire le modalità di presentazione di offerte irrevocabili;
- prevedere che ne sia assicurata in ogni caso la comparabilità;
- stabilire i requisiti di partecipazione degli offerenti;
- stabilire 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;
- stabilire la data dell'udienza per l'esame delle offerte;

- stabilire le modalità di svolgimento della procedura competitiva, le garanzie che devono essere prestate dagli offerenti e le forme di pubblicità del decreto.

È poi previsto che l'offerta di cui al comma 1 (quella iniziale) diviene irrevocabile dal momento in cui viene modificata in conformità a quanto previsto dal decreto e viene prestata la garanzia stabilita con il decreto medesimo.

Le offerte devono essere presentate in forma segreta e non sono efficaci qualora non conformi al decreto e, comunque, se sottoposte a condizione. Le offerte medesime sono, inoltre, rese pubbliche nell'udienza appositamente fissata, 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 svolgersi nella stessa udienza o in un'udienza immediatamente successiva, ma deve concludersi prima dell'adunanza dei creditori, anche quando il piano preveda 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 iniziale, 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 3% del prezzo in essa indicato.

Come sottolineato dalla Relazione illustrativa, in tal modo si vuole evitare che la prospettiva di una procedura competitiva abbia effetti disincentivanti rispetto alla presentazione di proposte di acquisto durante la fase iniziale del processo di risoluzione concordata della crisi. Il tetto al rimborso è invece diretto a evitare un'eccessiva lievitazione a carico della procedura dei costi.

Ovviamente, il debitore deve modificare la proposta e il piano di concordato in conformità all'esito della gara.

La comparabilità delle offerte garantisce che siano confrontabili tra loro e non richiedano una variazione sostanziale del piano (con il rischio che esso divenga, altrimenti, non più fattibile). In questo modo, come precisato dalla Relazione illustrativa, si è ritenuto di assicurare che la presentazione di offerte concorrenti sull'azienda, su uno o più rami d'azienda o su specifici beni non costituisca ostacolo al complessivo progetto di superamento in via concordata della crisi predisposto dall'imprenditore in difficoltà. Al contrario, l'offerta migliorativa avrebbe soltanto l'effetto, nel quadro del medesimo piano, di aumentare il valore di realizzazione del bene (o dei beni) per cui il piano già in origine prevedeva la cessione. Ciò, chiaramente, non significa che, in caso di offerta migliorativa, non sia necessario apportare modifiche al piano e alla proposta.

L'ultimo comma del nuovo art. 163-*bis* l. fall. stabilisce, poi, che la nuova disciplina deve essere applicata – in quanto compatibile – anche all'affitto di azienda o di uno o più rami d'azienda e alle cessioni nella fase del concordato con riserva. Tale previsione ha l'effetto di legittimare la prassi delle cessioni in pendenza del termine per la presentazione del piano e della proposta ai sensi dell'art. 161, comma 6, l. fall., che in certi casi si rivelano particolarmente opportune tenuto conto del rischio – in relazione alle caratteristiche specifiche dell'attività economica svolta dall'impresa – di perdita dell'avviamento o della continuità aziendale in danno dei creditori.

2.2.5. Il commissario giudiziale

È stato modificato anche l'art. 165 l. fall., relativo al commissario giudiziale, il quale – come è noto – prevede che quest'ultimo è pubblico ufficiale, per quanto attiene all'esercizio delle sue funzioni, e che ad esso si applicano le disposizioni relative ai curatori, in materia di reclamo, revoca, sostituzione e responsabilità.

In particolare, sono stati introdotti tre nuovi commi all'art. 165 l. fall.

Anzitutto, si prevede che il commissario giudiziale è tenuto a fornire 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. La modifica è volta a consentire ai creditori di sottoporre proposte di concordato alternative a quella presentata dall'imprenditore all'assemblea dei creditori, che potranno quindi scegliere la proposta che meglio tuteli i loro interessi. In ogni caso si applica il divieto di cui all'art. 124, comma 1, ultimo periodo, l. fall., in base al quale la proposta di concordato preventivo 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.

Si prevede, inoltre, che tale disciplina si applichi anche in caso di richieste, da parte di creditori o di terzi, di informazioni utili per la presentazione delle offerte concorrenti di cui al nuovo art. 163-*bis* l. fall. (*v. supra*).

Infine, si prevede che il commissario giudiziale deve comunicare senza ritardo al pubblico ministero i fatti che possono interessare ai fini delle indagini preliminari in sede penale e dei quali viene a conoscenza nello svolgimento delle sue funzioni.

2.2.6. I contratti pendenti nel concordato preventivo

È stato modificato l'art. 169-*bis* l. fall., relativo alla disciplina degli effetti dei contratti in corso di esecuzione in cui è parte il debitore.

La finalità dell'intervento – che uniforma tale disciplina a quella analoga dettata per il fallimento (artt. 72 ss. l. fall.) – è quella di sciogliere i dubbi interpretativi inerenti alla possibilità del debitore di sciogliersi da tali contratti, evitando così il protrarsi di lunghi contenziosi che ritardano la definizione del concordato.

Una prima modifica riguarda la rubrica della disposizione citata: “*Contratti in corso di esecuzione*” è sostituita da “*Contratti pendenti*” (identica rubrica è prevista dal citato art. 72 l. fall.). Tale previsione pare estendere gli effetti dell'art. 169-*bis* l. fall. anche ai contratti stipulati, ma non ancora in corso di esecuzione. La Relazione illustrativa, nel sottolineare che tale previsione si uniforma alla formulazione dell'art. 72 l. fall. (ampiamente condivisa da dottrina e giurisprudenza), osserva – in particolare – che viene chiarito che si tratta, non di contratti già interamente eseguiti da una delle parti, bensì di contratti ancora ineseguiti o parzialmente eseguiti da entrambe le parti.

Sostanziali modifiche riguardano, quindi, la procedura di scioglimento dei contratti pendenti. È anzitutto modificato il comma 1 dell'art. 169-*bis* l. fall., il quale attualmente prevede che nella domanda di ammissione al concordato preventivo (che ha forma di ricorso), il debitore può chiedere che il tribunale o il giudice delegato (dopo il decreto di ammissione), lo autorizzi a sciogliersi dai contratti in corso di esecuzione alla data della presentazione del ricorso. Su richiesta del debitore può essere autorizzata la sospensione del contratto per non più di 60 giorni, prorogabili una sola volta.

Il nuovo comma 1 prevede ora:

- che la richiesta di scioglimento dal contratto può essere avanzata anche successivamente alla presentazione del ricorso di ammissione al concordato;
- che lo scioglimento è autorizzato dal giudice delegato con decreto motivato, sentito l'altro contraente;
- che lo scioglimento o la sospensione del contratto hanno effetto dalla data di comunicazione all'altro contraente del decreto autorizzativo del giudice delegato (viene così chiarito il dubbio, ricorrente nella prassi, sulla esatta decorrenza dello scioglimento).

Il comma 2 dell'art. 169-*bis* l. fall. stabilisce che allo scioglimento del contratto consegue il diritto dell'altro contraente all'indennizzo equivalente al risarcimento del danno per mancato adempimento e che tale credito è soddisfatto come credito anteriore al concordato. Tale ultima disposizione è stata inte-

grata dalla previsione secondo cui la domanda di concordato costituisce un limite per la prededucibilità di tali crediti; infatti è stabilito che il credito derivante da prestazioni eseguite legalmente (e in conformità ad accordo o usi negoziali) dopo la presentazione della domanda di concordato costituisce credito prededucibile. Come è noto, il comma 2 dell'art. 111 l. fall. definisce come crediti prededucibili quelli così qualificati da una specifica disposizione di legge e quelli sorti in occasione o in funzione delle procedure concorsuali previste dalla legge fallimentare; le somme derivanti dalla liquidazione dell'attivo fallimentare sono destinate a soddisfare con precedenza (rispetto ad altri crediti) il pagamento dei crediti prededucibili.

È stato aggiunto, infine, un ultimo comma all'art. 169-*bis* l. fall. relativo allo scioglimento del contratto di locazione finanziaria (*leasing*) in corso di esecuzione alla data di presentazione della domanda di concordato preventivo. La disposizione estende anche al concordato preventivo i principi stabiliti dall'art. 72-*quater* l. fall. per lo scioglimento del contratto di *leasing* nel fallimento.

In particolare, viene stabilito:

- che in caso di scioglimento del contratto di locazione finanziaria il concedente ha diritto alla restituzione del bene e deve versare al debitore l'eventuale differenza tra la maggior somma ricavata dalla vendita o da altra collocazione del bene stesso, avvenute a valori di mercato rispetto al credito residuo in linea capitale; la somma versata al debitore, derivante dalla citata differenza, è acquisita alla procedura di concordato. Per "*credito residuo in linea capitale*" si intende il capitale compreso nelle sole rate con scadenza successiva alla data di presentazione della domanda di concordato preventivo e non anche le quote di capitale delle rate scadute e non pagate fino a tale data;

- che il concedente ha diritto di far valere verso il debitore un credito – soddisfatto come credito anteriore al concordato – determinato dalla differenza tra quello vantato alla data del deposito della domanda di concordato e quanto ricavato dalla nuova allocazione del bene.

2.2.7. Le operazioni e la relazione del commissario

È stato, poi, modificato l'art. 172 l. fall. sulle operazioni e la relazione del commissario giudiziale.

In particolare, viene anzitutto portato da 10 giorni a 45 giorni prima dell'adunanza dei creditori il termine entro cui il commissario giudiziale deve depositare in cancelleria l'inventario del patrimonio del debitore e la relazione sulle cause del dissesto, sulla condotta del debitore, sulle proposte di concordato, sulle garanzie offerte creditori. L'ampliamento di questo termine è funzionale a consentire ai creditori che siano interessati a presentare una proposta

alternativa di avvalersi del patrimonio informativo rappresentato dalla relazione del commissario, salvaguardando altresì la certezza dei tempi, visto che non si prevede la fissazione di una nuova adunanza.

Si è inoltre previsto che, nella relazione, il commissario deve illustrare le utilità che, in caso di fallimento, possono essere apportate dalle azioni risarcitorie, recuperatorie o revocatorie che potrebbero essere promosse nei confronti di terzi.

È stato inoltre introdotto un nuovo comma dopo il primo, in base a cui – qualora nei termini previsti siano depositate proposte concorrenti – il commissario giudiziale deve riferire in merito ad esse con relazione integrativa da depositare in cancelleria e da comunicare ai creditori almeno 10 giorni prima dell’adunanza dei medesimi. La relazione integrativa deve contenere una comparazione particolareggiata tra tutte le proposte depositate. Le proposte di concordato, ivi compresa quella presentata dal debitore, possono essere modificate fino a 15 giorni prima dell’adunanza dei creditori. Analoga relazione integrativa deve essere redatta qualora emergano informazioni che i creditori devono conoscere ai fini dell’espressione del voto.

2.2.8. La discussione della proposta di concordato

È stato, poi, modificato l’art. 175 l. fall., concernente la discussione della proposta di concordato.

In particolare, viene modificato il procedimento di voto, alla luce dell’introduzione della possibilità che siano presentate anche proposte da parte di soggetti diversi dal debitore. Per favorire il coordinamento è stato anzitutto integrato il comma 1, con l’espressa menzione dell’obbligo del commissario di illustrare anche le proposte alternative eventualmente presentate dai creditori.

È stato poi soppresso il comma 1, per cui la proposta di concordato preventivo non poteva essere modificata dopo l’inizio delle operazioni di voto.

Inoltre, il nuovo terzo comma:

- stabilisce che ciascun creditore può esporre le ragioni per le quali non ritiene ammissibili o convenienti le proposte di concordato e sollevare contestazioni sui crediti concorrenti (il testo previgente faceva riferimento alla unica proposta di concordato, ritenuta non ammissibile o “*accettabile*”);
- prevede che il debitore può esporre le ragioni per le quali non ritiene ammissibili o fattibili le eventuali proposte concorrenti.

È stato inoltre introdotto un comma finale all’art. 175 l. fall., in base a cui sono sottoposte alla votazione dei creditori tutte le proposte presentate dal debitore e dai creditori, seguendo – per queste ultime – l’ordine temporale del loro deposito.

2.2.9. L'approvazione del concordato

È stato altresì modificato l'art. 177 l. fall. sulla maggioranza per l'approvazione del concordato, in modo da tenere conto delle modifiche apportate con riguardo alle proposte concorrenti.

Come è noto, l'art. 177 l. fall. stabilisce che il concordato deve essere approvato dai creditori che rappresentano la maggioranza dei crediti ammessi al voto. Ove siano previste diverse classi di creditori, il concordato è approvato se tale maggioranza si verifica inoltre nel maggior numero di classi (comma 1). I creditori muniti di privilegio, pegno o ipoteca, ancorché la garanzia sia contestata, dei quali la proposta di concordato prevede l'integrale pagamento, non hanno diritto al voto se non rinunciano in tutto od in parte al diritto di prelazione. Qualora i creditori muniti di privilegio, pegno o ipoteca rinuncino in tutto o in parte alla prelazione, per la parte del credito non coperta dalla garanzia sono equiparati ai creditori chirografari; la rinuncia ha effetto ai soli fini del concordato (comma 2). I creditori muniti di diritto di prelazione di cui la proposta di concordato prevede, ai sensi dell'art. 160, la soddisfazione non integrale, sono equiparati ai chirografari per la parte residua del credito (comma 3). Sono esclusi dal voto e dal computo delle maggioranze il coniuge del debitore, i suoi parenti e affini fino al quarto grado, i cessionari o aggiudicatari dei loro crediti da meno di un anno prima della proposta di concordato (comma 4).

Il comma 1 dell'art. 177 è stato integrato con una serie di disposizioni sulle votazioni relative alle richieste di concordato preventivo.

In particolare, si prevede ora che – quando sono poste al voto più proposte di concordato – 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 e, in caso di parità fra proposte di creditori, quella presentata per prima. Quando nessuna delle proposte concorrenti poste al voto sia stata approvata con le maggioranze prescritte, il giudice delegato – con decreto da adottare entro trenta giorni dal termine previsto per il dissenso dei creditori che non hanno partecipato al voto (venti giorni dalla chiusura del verbale) – 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 dissenso. In ogni caso deve essere raggiunta la maggioranza per l'approvazione del concordato (maggioranza dei crediti ammessi al voto, anche all'interno del maggior numero di classi di creditori).

Infine, alle categorie di soggetti esclusi dal voto sono state aggiunte: la società che controlla la società debitrice, le società da questa controllate e quelle sottoposte a comune controllo (comma 4).

2.2.10. *Le adesioni alla proposta di concordato*

È stato altresì modificato l'art. 178 l. fall. sulle modalità di espressione del voto.

In particolare, è stata soppressa la previsione del c.d. “*silenzio-assenso*”, in forza della quale – prima della modifica – in caso di mancata espressione del voto, i creditori si ritenevano consenzienti e come tali erano considerati ai fini del computo della maggioranza dei crediti.

Ora, quindi, vale la regola opposta del cd. “*silenzio-dissenso*”.

2.2.11. *Le cessioni*

È stato, inoltre, modificato l'art. 182 l. fall. concernente i “provvedimenti in caso di cessione di beni a seguito della omologazione”.

Viene anzitutto sostituita la rubrica dell'articolo, che ora assume la denominazione “*cessioni*”, senza alcuna ulteriore specificazione in ordine all'oggetto.

Viene, quindi, integrato il comma 1 dell'art. 182 con la specifica previsione che, qualora il concordato consista nella cessione dei beni, il tribunale deve disporre che il liquidatore effettui la pubblicità prevista dall'art. 490, comma 1, c.p.c., e fissi il termine entro cui tale pubblicità deve essere eseguita. In base all'art. 490, comma 1, c.p.c., un avviso contenente tutti i dati, che possono interessare il pubblico, deve essere affisso per tre giorni continui nell'albo dell'ufficio giudiziario davanti al quale si svolge il procedimento esecutivo.

Si è poi sostituito il quinto comma dell'art. 182 l. fall. Tale comma, prima dell'entrata in vigore del d.l., stabiliva – genericamente – che si dovessero applicare gli artt. da 105 a 108-*ter* l. fall., in quanto compatibili. Il nuovo testo stabilisce ora – in modo esplicito – che alle vendite, alle cessioni e ai trasferimenti legalmente posti in essere dopo il deposito della domanda di concordato o in esecuzione di questo si applicano gli artt. da 105 a 108-*ter* l. fall. in quanto compatibili.

Lo stesso comma 5 specifica, inoltre, che la cancellazione delle iscrizioni relative ai diritti di prelazione, nonché delle trascrizioni dei pignoramenti e dei sequestri conservativi e di ogni altro vincolo, sono effettuati su ordine del giudice, salvo diversa disposizione contenuta nel decreto di omologazione per gli atti a questa successivi. Come precisato dalla Relazione illustrativa, si è così provveduto a rimuovere qualsiasi dubbio circa l'effetto “*purgativo*” anche delle cessioni effettuate prima dell'ammissione alla procedura di concordato, purché debitamente autorizzate, nonché delle cessioni attuate in esecuzione del concordato omologato ma a opera di un soggetto diverso dal liquidatore giudiziale (ciò accade, ad esempio, quando la proposta non prevede la nomina

di un liquidatore giudiziale o per le dismissioni nell'ambito di un concordato con continuità aziendale).

2.2.12. La facilitazione della finanza nella crisi: la finanza interinale

È stato – altresì – modificato l'art. 182-*quinquies* 1. fall., in tema di finanziamento e di continuità aziendale nel concordato preventivo e negli accordi di ristrutturazione dei debiti.

Come è noto, il debitore che presenta una domanda di ammissione al concordato preventivo o una domanda di omologazione di un accordo di ristrutturazione dei debiti o una proposta di accordo volta ad evitare azioni cautelari o esecutive può chiedere al tribunale di essere autorizzato a contrarre finanziamenti prededucibili, se un professionista designato dal debitore, verificato il complessivo fabbisogno finanziario dell'impresa sino all'omologazione, attesta che tali finanziamenti sono funzionali alla migliore soddisfazione dei creditori.

In base ad alcuni orientamenti interpretativi, la richiesta di autorizzazione alla contrazione dei finanziamenti interinali doveva essere accompagnata, oltre che dall'attestazione dell'esperto, anche dal piano e dalla proposta di concordato: ciò anche in assenza un esplicito riscontro testuale nella disposizione così modificata nel 2012. Veniva così limitata l'utilità pratica della nuova disposizione e risultava ritardato il momento in cui l'impresa poteva accedere alla finanza prededucibile, nelle more della preparazione della documentazione concordataria. Di conseguenza erano ridotte le concrete prospettive di risanamento dell'impresa in crisi.

Con la modifica del comma 1 dell'art. 182-*quinquies* 1. fall., la richiesta di autorizzazione a contrarre finanziamenti prededucibili può essere avanzata dal debitore anche prima del deposito del piano relativo alle modalità e ai tempi di adempimento della proposta di concordato preventivo e della relativa documentazione prescritta dall'art. 161 1. fall.

È stato, inoltre, introdotto un nuovo comma 3 all'art. 182-*quinquies* 1. fall., in base a cui il debitore può essere autorizzato, fin dalla presentazione della domanda “*prenotativa*”, a contrarre limitati finanziamenti prededucibili a sostegno dell'attività aziendale, nel periodo necessario a presentare l'istanza di autorizzazione del vero e proprio finanziamento interinale. Come sottolineato dalla Relazione illustrativa, tale modifica consente al debitore di richiedere al tribunale la pronuncia di provvedimenti d'urgenza – ispirati ai *first day orders* previsti nel *Chapter 11* statunitense – che autorizzino sin da subito il debitore, che presenti la domanda “*prenotativa*”, a contrarre limitati finanziamenti prededucibili necessari a sostenere l'attività aziendale per il periodo necessario

per preparare l'istanza di autorizzazione del vero e proprio finanziamento interinale (la cui funzione è invece di sostenere l'attività d'impresa durante la procedura e quindi per importi ben maggiori). Ciò alla luce del prevedibile importo ridotto e dell'urgenza che costituisce presupposto di tali finanziamenti, senza che l'impresa in crisi debba presentare l'attestazione di un professionista in merito alla funzionalità alla migliore soddisfazione dei creditori, né tanto meno il piano e la proposta di concordato.

In particolare, in base al nuovo comma 3 all'art. 182-*quinquies* l. fall. il debitore che presenta una domanda di ammissione al concordato preventivo, anche in assenza del piano, o una domanda di omologazione di un accordo di ristrutturazione dei debiti o una proposta di accordo volta ad evitare azioni cautelari o esecutive, può chiedere al tribunale di essere autorizzato in via di urgenza a contrarre finanziamenti prededucibili, funzionali a urgenti necessità relative all'esercizio dell'attività aziendale, in alternativa:

- fino alla scadenza del termine fissato dal tribunale per la presentazione della proposta del piano e della relativa documentazione prescritta;
- fino all'udienza di omologazione;
- fino al termine di non oltre 60 giorni, stabilito dal tribunale, per il deposito dell'accordo di ristrutturazione, nel momento in cui dispone il divieto di iniziare o proseguire le azioni cautelari o esecutive.

Il ricorso deve specificare una serie di elementi:

- la destinazione dei finanziamenti;
- che il debitore non è in grado di reperire altrimenti tali finanziamenti;
- che, in assenza di tali finanziamenti, deriverebbe un pregiudizio imminente e irreparabile all'azienda.

Il tribunale, assunte sommarie informazioni sul piano e sulla proposta in corso di elaborazione, sentito il commissario giudiziale se nominato e – se del caso – sentiti senza formalità i principali creditori, decide in camera di consiglio con decreto motivato, entro 10 giorni dal deposito dell'istanza di autorizzazione. La richiesta può avere ad oggetto anche il mantenimento di linee di credito autoliquidanti in essere al momento del deposito della domanda.

Come sottolineato dalla Relazione illustrativa, la facoltà di sentire i principali creditori consente di bilanciare opportunamente, da un lato, l'esigenza di celerità e, dall'altro, la dovuta considerazione delle informazioni in possesso dei creditori e del loro atteggiamento rispetto al debitore, anche in relazione ai suoi pregressi comportamenti. Resta comunque inteso che è evidentemente di esclusiva responsabilità del tribunale decidere se, e in quali termini, autorizzare i finanziamenti in questione nelle circostanze concrete, eventualmente ne-

gando l'autorizzazione laddove, sulla base delle informazioni assunte, vi sia ad esempio il sospetto di intenti abusivi o fraudolenti da parte del debitore.

Infine, è stato modificato il comma 4 dell'art. 182-*quinquies* l. fall., estendendo anche alla cessione dei crediti la possibilità già prevista, per il debitore, di concedere pegno o ipoteca a garanzia dei medesimi finanziamenti.

2.2.13. L'accordo di ristrutturazione con intermediari finanziari e la convenzione di moratoria

È stato introdotto un nuovo art. 182-*septies* l. fall. che integra – con specifico riferimento a banche ed intermediari finanziari – la disciplina dell'accordo di ristrutturazione dei debiti dettata dall'art. 182-*bis* l. fall.

Come sottolineato dalla Relazione illustrativa, la norma costituisce attuazione della raccomandazione della Commissione europea del 12 marzo 2014, nella parte in cui – con il dichiarato intento di permettere alle imprese di risanarsi in una fase precoce della crisi, minimizzando i costi, i tempi e l'impatto della ristrutturazione sulla funzionalità dell'impresa – prevede che «*per rendere più efficace l'adozione del piano di ristrutturazione, gli Stati membri dovrebbero inoltre garantire che possano adottarlo soltanto determinati creditori o determinati tipi o classi di creditori, a condizione che gli altri creditori non siano coinvolti*» (par. 20). La disposizione mira a consentire una gestione più attiva dei crediti di intermediari finanziari verso imprese in difficoltà, in quanto i loro crediti possono essere meglio valorizzati mediante un processo di ristrutturazione in una fase anticipata della crisi, quando l'impresa è ancora dotata di larga parte del suo valore, condotta con la partecipazione dei creditori più attivi. Esistono infatti casi in cui l'impresa può rapidamente ristrutturarsi, uscendo da una situazione di tensione finanziaria, con il solo intervento dei creditori finanziari. Per tale ragione, sono frequenti nella pratica operazioni volte a tentare il salvataggio nelle quali il debitore non si interfaccia con la generalità dei creditori, ma soltanto con le banche. Successo o insuccesso di queste operazioni non sono solo decretati dalle regole del mercato e del vantaggio economico: non sono pochi i casi in cui la maggioranza (spesso la larga maggioranza) delle banche creditrici concorda con le proposte dell'impresa, ma alcune di esse, solitamente quelle che vantano crediti di importo minore, si dichiarano contrarie, impedendo così il successo dell'operazione. I risultati possono essere di due ordini, entrambi subottimali per l'economia, oltre che per i principali soggetti coinvolti: *a*) in taluni casi, le banche aderenti si sobbarcano l'onere di soddisfare integralmente le altre (si apre dunque un problema di *free-riding* che, se si verifica in un numero importante di casi, ha anche come effetto indotto sul sistema economico la lievitazione dei rischi e del costo del

credito); *b*) in altri casi, quando i costi sono tali da non poter essere sostenuti solo da una parte delle banche, si apre una fase di gestione della crisi proceduralizzata, nella migliore delle ipotesi un concordato preventivo. Forma di gestione che, seppur resa più efficiente dalle recenti modifiche normative, comunque comporta, rispetto alla soluzione stragiudiziale, costi diretti e indiretti più elevati. Una serie di rigidità si aprono, infatti, nella gestione dei rapporti commerciali necessari all'attività economica dell'impresa e indispensabili al superamento della crisi (si pensi alla difficoltà di continuare le relazioni con i fornitori e i clienti). E ciò che rende più incerto il successo dell'operazione di risanamento o più lento e costoso il suo percorso si traduce in termini di costi per l'economia in un aumento dei rischi e dei costi della concessione del credito. Altri ordinamenti hanno risolto questo problema, ben noto alla prassi, mediante istituti che consentono il rapido raggiungimento di ristrutturazioni stragiudiziali che, prevenendo l'apertura di una procedura concorsuale, si basano su accordi consensuali tra debitore e finanziatori, operativi e vincolanti anche in assenza di consenso unanime dei creditori. A ciò mira la recente introduzione della “*sauvegarde financière accélérée*” francese e la recente e sempre più diffusa prassi di utilizzare a questo scopo lo “*scheme of arrangement*” inglese (strumento diverso da una procedura d'insolvenza, anche se viene di solito utilizzato al fine di prevenirla), anche da parte di imprese e finanziatori di altre nazionalità. Le modifiche che si propongono traducono queste esperienze internazionali adattandole alle esigenze e caratteristiche della realtà e dell'ordinamento italiano, mantenendo un'impostazione contrattuale e inserendo la possibilità di un'estensione degli accordi stragiudiziali anche agli intermediari finanziari non aderenti, per il salvataggio dell'impresa ancora sana ma colpita dalla crisi. Sostanzialmente, si mira a togliere a banche che vantino crediti di modesta entità il potere di interdizione nell'ambito di accordi di ristrutturazione che vedano l'adesione delle banche creditrici maggiormente esposte.

Come è noto, l'accordo di ristrutturazione dei debiti (art. 182-*bis* l. fall.) è uno strumento per il risanamento dell'impresa in crisi, cui ricorre quando vuole ridurre la propria esposizione debitoria e tentare un percorso che porti verso il risanamento. Esso si fonda su un accordo con tanti creditori che rappresentino almeno il 60% dei crediti e sulla relazione di un professionista che attesti la veridicità e la fattibilità, con particolare riferimento alla sua idoneità ad assicurare il regolare pagamento dei creditori. Il contenuto dell'accordo con i creditori aderenti, anche di crediti tributari e previdenziali, è liberamente determinabile, mentre ai creditori non aderenti all'accordo si deve assicurare l'integrale pagamento nei termini fissati dalla legge. Per facilitare l'utilizzo di questo tipo di accordo l'impresa può fare una richiesta di preaccordo (o proposta

di accordo), ottenendo l'applicazione anticipata delle tutele e vedendosi assegnato un termine per depositare i documenti.

Gli accordi di ristrutturazione dei debiti, quindi, sono caratterizzati da due fasi: quella propriamente stragiudiziale, nella quale il debitore negozia con i creditori la propria situazione debitoria e, in sostanza, è rimesso all'autonomia delle parti trovare – se possibile – un accordo; e quella giudiziale, in cui l'accordo necessita dell'omologazione dell'autorità giudiziaria per essere produttivo di ulteriori effetti legali (omologa che può essere concessa sulla base di una valutazione discrezionale di attendibilità del piano di riorganizzazione dell'impresa come illustrato nell'apposita relazione).

È opinione condivisa quella secondo cui l'accordo di ristrutturazione dei debiti:

- non determina l'apertura del concorso dei creditori sul patrimonio;
- non impone di rispettare la cd. “*par condicio creditorum*”;
- nel suo ambito non è nominato alcun organo che rappresenta la massa dei creditori;
- non ha efficacia vincolante verso tutti i creditori (ma solo nei confronti degli aderenti).

Per questo motivo gli accordi di ristrutturazione dei debiti non possono essere considerati una procedura concorsuale.

Il nuovo art. 182-*septies* l. fall. (rubricato “*Accordo di ristrutturazione con intermediari finanziari e convenzione di moratoria*”) integra a tal fine la disciplina dell'art. 182-*bis* l. fall., a sua volta derogatoria rispetto a quella del codice civile (artt. 1372 e 1411).

Condizione preliminare dell'accordo è che le banche e gli intermediari finanziari aderenti vantino un credito – verso l'impresa debitrice – che sia almeno pari al 50% del totale dell'indebitamento complessivo. In tale ipotesi, l'accordo di ristrutturazione dei debiti può essere concluso se vi aderiscono creditori finanziari che rappresentano il 75% del credito della categoria, fermo restando l'integrale pagamento dei creditori non finanziari. Se tale condizione è soddisfatta, il debitore può chiedere l'estensione dell'accordo alle banche (e agli altri intermediari finanziari) non aderenti, aventi posizione giuridica e interessi economici omogenei a quelli degli aderenti, quando le banche (e gli altri intermediari finanziari) siano stati messi in condizione di partecipare alle trattative e compiutamente informati dei termini dell'accordo di ristrutturazione. Il tribunale, verificate positivamente le condizioni sopraindicate, e ritenuto che le banche e gli intermediari finanziari ai quali si chiede l'estensione dell'accordo possano risultare soddisfatti nei loro crediti “*in misura non inferiore rispetto alle alternative concretamente praticabili*”,

procede all'omologazione dell'accordo di ristrutturazione dei debiti.

La disciplina si applica anche alle convenzioni, sempre più frequenti nella prassi, che prevedono una moratoria temporanea fra creditori finanziari, finalizzata a consentire l'elaborazione della soluzione che, all'esito di successivi accertamenti, risulterà in concreto più idonea a risolvere la crisi (cosiddetta "*standstill*"). In particolare, una disciplina analoga degli effetti sulle banche non aderenti si applica alle convenzioni che possono essere raggiunte su una eventuale moratoria temporanea dei crediti verso una o più banche aderenti all'accordo (rimane ferma la necessità del raggiungimento del citato 75%).

Specifici limiti sono posti dall'art. 182-*septies* l. fall. (ultimo comma) a quanto può essere imposto alle banche non aderenti per effetto degli accordi e delle convenzioni di moratoria: in particolare, tali limiti riguardano l'esecuzione di nuove prestazioni, la concessione di affidamenti, l'utilizzo di affidamenti esistenti e l'erogazione di nuovi finanziamenti.

2.2.14. *L'esecuzione del concordato*

È stato, altresì, modificato l'art. 185 l. fall., sull'esecuzione del concordato.

Come è noto, l'art. 185 l. fall. (prevedeva e tuttora) prevede che – dopo l'omologazione del concordato – il commissario giudiziale ne sorveglia l'adempimento, secondo le modalità stabilite nella sentenza di omologazione; egli deve riferire al giudice ogni fatto dal quale possa derivare pregiudizio ai creditori (comma 1); si applica il comma 2 dell'art. 136 (le somme spettanti ai creditori contestati, condizionali o irreperibili, sono depositate nei modi stabiliti dal giudice delegato).

Sono stati aggiunti quattro commi all'art. 185 l. fall., prevedendosi in particolare che:

- il debitore è tenuto a compiere ogni atto necessario a dare esecuzione alla proposta di concordato presentata da uno o più creditori, qualora sia stata approvata e omologata;
- nel caso in cui il commissario giudiziale rilevi che il debitore non sta provvedendo al compimento degli atti necessari a dare esecuzione alla suddetta proposta o ne sta ritardando il compimento, deve senza indugio riferirne al tribunale. Il tribunale, sentito il debitore, può attribuire al commissario giudiziale i poteri necessari a provvedere in luogo del debitore al compimento degli atti a questo richiesti;
- il soggetto che ha presentato la proposta di concordato approvata e omologata dai creditori può denunciare al tribunale i ritardi o le omissioni da parte del debitore, mediante ricorso al tribunale notificato al debitore e al commissario.

rio giudiziale, con il quale può chiedere al tribunale di attribuire al commissario giudiziale i poteri necessari a provvedere in luogo del debitore al compimento degli atti a questo richiesti;

- fermo restando il disposto dell'art. 173 l. fall. (revoca dell'ammissione al concordato e dichiarazione di fallimento nel corso della procedura), il tribunale – sentiti in camera di consiglio il debitore e il commissario giudiziale – può revocare l'organo amministrativo, se si tratta di società, e nominare un amministratore giudiziario stabilendo la durata del suo incarico e attribuendogli il potere di compiere ogni atto necessario a dare esecuzione alla suddetta proposta, ivi incluso – qualora tale proposta preveda un aumento del capitale sociale del debitore – la convocazione dell'assemblea straordinaria dei soci avente ad oggetto la delibera di tale aumento di capitale e l'esercizio del voto nella stessa. La concessione di tali poteri all'amministratore giudiziario si rende necessaria al fine di garantire l'effettiva esecuzione delle proposte di concordato e risponde all'esigenza di evitare che i soci esercitino il proprio potere di veto su operazioni societarie straordinarie al fine di estrarre ... Quando è stato nominato il liquidatore, i compiti di amministratore giudiziario possono essere a lui attribuiti.

Come sottolineato dalla Relazione illustrativa, la soluzione proposta in tema di debitori con natura societaria risponde a un'esigenza sempre più avvertita in ambito internazionale. Esemplificativa di ciò è stata l'introduzione nel 2011 in Germania della possibilità che il piano di ristrutturazione (*Insolvenzplan*), eventualmente presentato su impulso dei creditori, preveda qualsiasi misura consentita dal diritto commerciale (tra cui, ad esempio, un aumento di capitale), senza che sia necessaria una deliberazione in tal senso da parte dell'assemblea degli azionisti (cd. *cram down* degli azionisti). Inoltre, anche in Spagna è stato recentemente previsto che i creditori rappresentanti un quinto dei crediti possano presentare un piano di ristrutturazione alternativo a quello del debitore, ponendo una responsabilità risarcitoria verso i creditori a carico dei soci che irragionevolmente rifiutino di deliberare l'aumento di capitale eventualmente previsto dal piano. Infine, con lo stesso spirito, nel 2014 si è previsto in Francia il potere per il *mandataire en justice* di convocare l'assemblea e di votare al posto dei soci dissenzienti al fine di procedere all'aumento di capitale con sottoscrizione da parte dei creditori o di altri terzi, analogamente a quanto previsto dalle illustrate proposte di modifica dell'art. 185.

2.2.15. Le disposizioni penali in materia di accordo di ristrutturazione con intermediari finanziari e convenzione di moratoria

È stato modificato, anzitutto, l'art. 236 l. fall. per estendere la disciplina

sanzionatoria ivi prevista (sinora applicabile al concordato preventivo e all'amministrazione controllata) alle ipotesi di illecito riferite ai nuovi istituti di ristrutturazione del credito con intermediari finanziari e di convenzione di moratoria. In particolare, si prevede ora che l'imprenditore, il quale – per ottenere l'omologazione della ristrutturazione o il consenso degli intermediari finanziari alla convenzione di moratoria (di cui al nuovo art. 182-*septies*) – si è attribuito attività inesistenti o ha simulato crediti in tutto o in parte inesistenti, è punito con la reclusione da 1 a 5 anni.

Inoltre, un comma aggiuntivo allo stesso art. 236 l. fall. estende alla “*ristrutturazione con intermediari finanziari*” e alla “*convenzione di moratoria*” la disciplina sanzionatoria degli artt. 223, 224, 227, 232 e 233 l. fall.

Un'ulteriore modifica ha interessato l'art. 236-*bis*, l. fall., con cui – per esigenze di opportuno coordinamento – è estesa alla ristrutturazione del credito con intermediari finanziari e alla convenzione di moratoria, la disciplina sanzionatoria del “*falso in attestato e in relazioni*”. È quindi punito con la reclusione da due a cinque anni e con la multa da euro 50.000 a 100.000 il professionista che, nelle relazioni previste dall'art. 182-*septies*, espone informazioni false ovvero omette di riferire informazioni rilevanti. Aumenti di pena sono previsti se il fatto è commesso per conseguire un ingiusto profitto per sé o per altri o se ne deriva un danno per i creditori.

Al proposito, è opportuno rammentare che obblighi di attestazione dell'omogeneità delle posizioni giuridiche e degli interessi economici delle banche interessate alla convenzione in moratoria sono espressamente stabiliti dall'art. 182-*septies*, comma 5, l. fall. Inoltre, una relazione dello stesso professionista (sulla veridicità dei dati aziendali e la fattibilità della convenzione) deve accompagnare l'opposizione alla convenzione da parte delle banche non aderenti (art. 182-*septies*, comma 6, l. fall.). Infine, nonostante l'art. 182-*septies* l. fall. non si riferisca espressamente alla relazione di un professionista, si ritiene – ai fini dell'omologazione da parte del tribunale – che possano avere tale forma e provenienza «*le complete e aggiornate informazioni sulla situazione patrimoniale economica e finanziaria del debitore ...*» che, ai sensi del comma 4, devono essere trasmesse alle banche a cui il debitore chiede di estendere gli effetti dell'accordo di ristrutturazione.

3. Il limite del cd. “Pacchetto preconfezionato”

Come già riferito, la “*Miniriforma*” ha introdotto il nuovo art. 163-*bis* l. fall., che disciplina le offerte concorrenti. Per comprendere la portata della

norma è opportuno premettere che, normalmente, le proposte di concordato contengono:

- un piano concordatario per così dire *open* e, cioè, senza proposte di acquisto;
- un piano concordatario con una proposta irrevocabile di acquisto;
- un piano concordatario con un contratto preliminare.

Nel primo caso, non si pone la questione del cd. “*Pacchetto confezionato*”, se non – eventualmente – nella “*composizione*” del “*Pacchetto*”. Non pare possa esservi dubbio che in tale ipotesi trovi applicazione l’art. 182, comma 5, l. fall., a tenore del quale la vendita deve avvenire secondo le modalità previste dagli artt. 104 ss. l. fall. Infatti, come si è già accennato la norma prevede che «... *alle vendite, alle cessioni e ai trasferimenti legalmente posti in essere dopo il deposito della domanda di concordato o in esecuzione di questo, si applicano gli articoli da 105 a 108-ter in quanto compatibili. La cancellazione delle iscrizioni relative ai diritti di prelazione, nonché delle trascrizioni dei pignoramenti e dei sequestri conservativi e di ogni altro vincolo, sono effettuati su ordine del giudice, salvo diversa disposizione contenuta nel decreto di omologazione per gli atti a questa successivi*».

Nel secondo caso, cioè nell’ipotesi in cui il piano concordatario contenga una o più proposte irrevocabili, trova invece applicazione l’art. 163-bis l. fall., a tenore del quale «... *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*». Le modalità della vendita sono disciplinate dal comma 2, in base al quale «*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». E completate dal comma 3, a norma del quale «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».

Nell'ultimo caso, e cioè quando il piano concordatario si fonda su un contratto preliminare («... che abbia la finalità del trasferimento non immediato dell'azienda, del ramo di azienda o di specifici beni ...»), il principio della competitività deve essere temperato con quello della certezza della efficacia degli accordi negoziali: questi infatti coinvolgono non solo l'imprenditore che accede alla procedura concordataria ma anche un terzo soggetto (ossia, il promissario acquirente). In tal caso, ci si trova di fronte ad un contratto il cui oggetto è diventato impossibile, poiché in contrasto con una norma imperativa di legge, e – cioè – in un'ipotesi di “*impossibilità sopravvenuta*”, rispetto al momento in cui sono sorte le obbligazioni delle parti contraenti. Il Tribunale su tale cessione deve aprire un procedimento competitivo, ai sensi dell'art. 163-*bis* l. fall., con lo scopo di reperire offerte migliorative. Ove questo risultato non venga raggiunto, rimarrà l'efficacia del contratto preliminare e quindi la sua esecuzione. Ne consegue che l'impossibilità di adempimento del contratto preliminare, sopravvenuta, ai sensi dell'art. 163-*bis* l. fall., per il verificarsi dello stato di crisi, non può qualificarsi definitiva e nemmeno oggettiva ed assoluta; vi è sempre la possibilità infatti che il promissario acquirente ottenga comunque l'esecuzione del contratto; nulla impedisce poi al promissario acquirente di partecipare al procedimento competitivo indetto dal Tribunale, per aumentare il corrispettivo ove nel corso dell'udienza siano state proposte offerte migliorative. Il promissario acquirente, nel caso in cui, in esito al pro-

cedimento competitivo veda il bene aggiudicato da un terzo, ha diritto – ai sensi dell’art. 163-*bis* l. fall. – al rimborso delle spese e dei costi sostenuti, entro il limite massimo del tre per cento del prezzo in precedenza offerto. La specialità della norma non esclude l’applicazione del principio generale dettato dall’art. 1463 c.c. in tema di impossibilità sopravvenuta, per cui il promissario acquirente è naturalmente liberato dall’obbligo di eseguire la sua controprestazione. Se poi il promissario acquirente ha versato acconti, questi non possono non essere riconosciuti che come credito anteriore al concordato e subiranno quindi la falcidia concorsuale; ciò applicando analogicamente l’art. 169-*bis* l. fall., escluso il risarcimento, poiché ci si trova in un’ipotesi di impossibilità sopravvenuta e non già di inadempimento.

4. La qualificazione del concordato

Come si è detto, la recente “*Miniriforma*” ha introdotto una barriera all’ingresso al concordato preventivo cd. “*liquidatorio*”, prevedendo una percentuale minima di soddisfacimento dei creditori chirografari, in misura pari al 20%. L’immediata conseguenza è stata di “*qualificare*” qualsiasi concordato in termini di “*Concordato con continuità aziendale*”, soprattutto attraverso contratti di affitto d’azienda stipulati prima della presentazione della proposta concordataria, e preordinati alla cessione dell’azienda medesima nella fase esecutiva del concordato.

Occorre, allora, chiedersi quali siano i confini fra concordato liquidatorio universalistico e concordato con continuità aziendale indiretta.

4.1. Le forme di concordato: concordato liquidatorio, con continuità aziendale e misto

Possono individuarsi tre forme di concordato:

- il concordato liquidatorio;
- il concordato con continuità aziendale;
- il concordato misto.

4.2. Le ipotesi di continuità aziendale

La continuità aziendale può essere totale o parziale; nel secondo caso si prevede la liquidazione dei beni non funzionali all’esercizio dell’impresa, dando vita ad un’ipotesi di concordato misto.

Le ipotesi di continuità aziendale sono due:

- la continuità diretta;
- la continuità indiretta, la quale – a sua volta – può considerarsi:
 - tipica, quando è volta alla tutela dei creditori concorsuali della *old legal entity* in crisi (o *bad company*), nonché dei soci e dei creditori della *new legal entity in bonis* (o *good company*);
 - atipica, quando è volta alla tutela esclusiva dei soci e dei creditori della *new legal entity in bonis* (o *good company*).

4.3. Le fattispecie di continuità indiretta

Possono individuarsi due fattispecie di continuità indiretta:

- l'ipotesi in cui vi sia l'esercizio diretto dell'azienda (*rectius*: dell'impresa) da parte della *old legal entity* in crisi (o *bad company*), cui faccia seguito la cessione o il conferimento;
- il caso in cui vi sia l'esercizio indiretto (temporaneo) dell'azienda (*rectius*: dell'impresa) – tramite un contratto d'affitto o un contratto preliminare, anche stipulato anteriormente all'accesso alla procedura – da parte di una *new legal entity in bonis* (o *good company*), cui faccia seguito la cessione o il conferimento.

Al proposito è bene rammentare che la norma parla di cessione o conferimento di “azienda in funzionamento” e non di “impresa in funzionamento”, circostanza che depone chiaramente nel senso della legittimità della fattispecie di continuità indiretta.

4.3.1. La continuità indiretta tipica

La continuità indiretta tipica si realizza nei seguenti casi:

- cessione d'azienda (in esercizio): quando il prezzo – che costituisce la provvista per il pagamento dei creditori concorsuali – è pagato ratealmente ed origina dai *cash-flow* della cessionaria. Per assicurare l'efficacia dei rimedi di *cut off* (v. *infra*) è necessario che la cessione sia sottoposta a condizione risolutiva ovvero che sia prevista la riserva di proprietà e siano contemplati adeguati meccanismi di controllo;
- conferimento d'azienda (in esercizio): quando la provvista per il pagamento dei creditori concorsuali consiste in un flusso di dividendi e origina dai *cash-flow* della conferitaria. L'efficacia dei rimedi di *cut off* (v. *infra*) è limitata dalla circostanza che il conferimento non può essere sottoposto a condizio-

ne risolutiva o a riserva di proprietà, mentre è possibile contemplare adeguati meccanismi di controllo.

4.3.2. La continuità indiretta atipica

La continuità indiretta atipica si realizza nei seguenti casi:

- cessione d'azienda (in esercizio): quando il prezzo è pagato all'atto del trasferimento o è comunque garantito, ma la società cessionaria intende comunque beneficiare della previsione secondo cui i contratti in corso di esecuzione alla data di deposito del ricorso, anche stipulati con pubbliche amministrazioni, non si risolvono per effetto dell'apertura della procedura; nonché della norma in base alla quale l'ammissione al concordato preventivo non impedisce la continuazione di contratti pubblici se il professionista designato dal debitore di cui all'art. 67 l. fall. ha attestato la conformità al piano e la ragionevole capacità di adempimento; ed infine della disposizione per cui il giudice delegato, all'atto della cessione, dispone la cancellazione delle iscrizioni e trascrizioni. In caso contrario non si può parlare di concordato con continuità aziendale, ma di concordato liquidatorio di universalità;

- conferimento d'azienda (in esercizio): quando la partecipazione è venduta e il prezzo è pagato all'atto del trasferimento o è comunque garantito, ma la società conferitaria intende beneficiare della previsione secondo cui i contratti in corso di esecuzione alla data di deposito del ricorso, anche stipulati con pubbliche amministrazioni, non si risolvono per effetto dell'apertura della procedura; nonché della norma in base alla quale l'ammissione al concordato preventivo non impedisce la continuazione di contratti pubblici se il professionista designato dal debitore di cui all'art. 67 l. fall. ha attestato la conformità al piano e la ragionevole capacità di adempimento; ed infine della disposizione per cui il giudice delegato, all'atto del conferimento, dispone la cancellazione delle iscrizioni e trascrizioni. In caso contrario non si può parlare di concordato con continuità aziendale, ma di concordato liquidatorio di universalità trasformata in bene di secondo grado (la partecipazione).

4.4. Il contenuto del piano

Vi sono significative differenze nel contenuto del piano, a seconda della natura del concordato:

- concordato liquidatorio:
 - ⇒ il piano deve contenere la descrizione analitica delle modalità e dei tempi dell'adempimento;

- concordato con continuità:
 - il piano deve contenere la descrizione analitica delle modalità e dei tempi dell'adempimento;
 - il piano deve contenere l'analitica indicazione dei costi e dei ricavi attesi dalla prosecuzione dell'attività d'impresa: *business plan* economico;
 - il piano deve contenere l'analitica indicazione delle risorse finanziarie necessarie e delle relative modalità di copertura: *business plan* finanziario.

4.5. Il contenuto della relazione del professionista

Anche il contenuto della relazione del professionista presenta significative differenze a seconda dei casi:

- concordato liquidatorio:
 - la relazione deve attestare la veridicità dei dati aziendali e la fattibilità del piano;
- concordato con continuità:
 - la relazione deve attestare la veridicità dei dati aziendali e la fattibilità del piano;
 - la relazione deve attestare che la prosecuzione dell'attività d'impresa prevista dal piano di concordato è funzionale al miglior soddisfacimento dei creditori; la comparazione dovrebbe essere fatta avendo riguardo all'alternativa liquidatoria, eventualmente concordataria.

4.6. Gli strumenti di monitoraggio (assurance)

Gli strumenti di monitoraggio (*assurance*) differiscono a seconda dei casi:

- concordato liquidatorio: controllo diretto da parte del commissario giudiziale;
- concordato con continuità:
 - continuità diretta: controllo diretto da parte del commissario giudiziale (verosimile non necessità del liquidatore giudiziale);
 - continuità indiretta:
 - cessione d'azienda:
 - ✓ strumenti contrattuali (*follow up*): bilanci infrannuali (secondo OIC 6), *covenant*, ecc.;
 - conferimento d'azienda:
 - ✓ strumenti ad efficacia reale: previsione statutaria;

- ✓ strumenti ad efficacia obbligatoria: patti parasociali;
- ✓ se la conferitaria è una s.r.l.: controllo del socio (art. 2476 c.c.);
- ✓ strumenti contrattuali (*follow up*): bilanci infrannuali (secondo OIC 6), *covenant*, ecc.

4.7. Gli strumenti di intervento (*cut off*)

Gli strumenti di intervento (*cut off*) si atteggiavano in modo differente a seconda dei casi:

- concordato liquidatorio: controllo diretto del commissario giudiziale;
 - prima dell'omologazione: revoca del concordato;
 - dopo l'omologazione: risoluzione in caso di inadempimento di non scarsa rilevanza; legittimazione esclusiva dei creditori;
- concordato con continuità diretta: controllo diretto del commissario giudiziale;
 - prima dell'omologazione: revoca del concordato ove si accerti che l'esercizio dell'attività d'impresa è cessato o risulta manifestamente dannoso per i creditori;
 - dopo l'omologazione: comunicazione del commissario giudiziale a tutti i creditori di inadempimento di non scarsa rilevanza; legittimazione esclusiva dei creditori alla risoluzione;
- concordato con continuità indiretta: controllo del commissario giudiziale (bilanci infrannuali secondo OIC 6, *covenant*, ecc.);
 - cessione d'azienda:
 - prima dell'omologazione: il rimedio della revoca con retrocessione dell'azienda può realizzarsi soltanto nel caso in cui nel contratto di cessione sia stata apposta una condizione risolutiva ovvero sia stata prevista la riserva di proprietà;
 - dopo l'omologazione: il rimedio della risoluzione del concordato in caso di inadempimento di non scarsa rilevanza con retrocessione dell'azienda può realizzarsi soltanto nel caso in cui nel contratto di cessione sia stata apposta una condizione risolutiva ovvero sia stata prevista la riserva di proprietà.
 - conferimento d'azienda;
 - prima dell'omologazione: il rimedio della revoca con retrocessione dell'azienda è sterilizzato dalla circostanza che il conferimento non può essere sottoposto a condizione risolutiva o a riserva di proprietà;

- dopo l'omologazione: il rimedio della risoluzione del concordato in caso di inadempimento di non scarsa rilevanza con retrocessione dell'azienda è sterilizzato dalla circostanza che il conferimento non può essere sottoposto a condizione risolutiva o a riserva di proprietà.

5. *La posizione della giurisprudenza in tema di concordato con continuità aziendale*

La giurisprudenza ha avuto occasione di pronunciarsi più volte sulla distinzione fra concordato liquidatorio e concordato con continuità aziendale, affermando quanto segue:

• Trib. Alessandria, 18 gennaio 2016 (in *www.ilcaso.it*): «Il segno distintivo del concordato con continuità aziendale va individuato nella oggettiva, e non soggettiva, continuazione del complesso produttivo, sia direttamente da parte dell'imprenditore, che indirettamente da parte di un terzo (affittuario, cessionario, conferitario), come del resto evidenziato dalla stessa formulazione della norma di cui all'art. 186-*bis*, comma 1, l. fall., la quale distingue tra prosecuzione dell'attività di impresa da parte del debitore e la cessione dell'azienda in esercizio ovvero il conferimento della stessa in esercizio in una o più società, così che la previsione dell'affitto come elemento del piano concordatario, ove sia finalizzato al successivo trasferimento dell'azienda, deve essere ricondotta nell'ambito dell'art. 186-*bis* l. fall. con conseguente applicazione della relativa specifica disciplina (cfr. Trib. Roma, 24 marzo 2015 e 29 gennaio 2014; Trib. Reggio Emilia, 21 ottobre 14; Trib. Rovereto, 13 ottobre 2014); in altri termini, il presupposto per la continuità è costituito da una "continuità aziendale" di tipo oggettivo più che soggettivo, in quanto ciò che in definitiva rileva è che l'azienda sia in esercizio, non importa se ad opera dello stesso imprenditore o di un terzo, tanto al momento dell'ammissione che all'atto del successivo trasferimento poiché non appare concretamente contestabile che il rischio di impresa continui comunque a gravare, seppure indirettamente, sul debitore in concordato e che l'andamento dell'attività incida quindi sulla fattibilità del piano».

• Trib. Alessandria, 18 gennaio 2016 (in *www.ilcaso.it*): «*Al concordato cd. "misto" deve essere applicata un'unica disciplina, corrispondente alla componente "prevalente" in termini economici e funzionali, soluzione, questa, preferibile anche alla luce delle recenti modifiche apportate dal d.l. 83/2015 all'art. 160 l. fall. in tema di percentuale di pagamento dei creditori chirografari da assicurare in caso di concordato liquidatorio, non aparendo infatti*

ragionevolmente sostenibile che la presenza di una componente liquidatoria, qualunque essa sia, anche irrisoria, faccia scattare l'obbligo del rispetto del citato requisito».

• Trib. Ravenna, 29 ottobre 2015 (in www.ilcaso.it): *«In linea di principio non vi è incompatibilità fra procedura concorsuale concordataria e operazione straordinaria di scissione societaria parziale da attuarsi successivamente alla omologazione. Un tale piano, che preveda la prosecuzione dell'attività direttamente da parte dell'imprenditore sino alla omologazione e, successivamente, al verificarsi della ipotizzata scissione parziale, in capo alla società scissa, rientra, infatti, nell'ambito di applicazione dell'art. 186 bis l. fall.».*

• App. Firenze, 31 agosto 2015 (in www.ilcaso.it): *«Per concordato con continuità aziendale deve intendersi quel concordato strutturato su un piano aziendale che preveda, in qualsiasi prospettiva, la prosecuzione dell'attività di impresa e quindi la assunzione del relativo rischio. (Nel caso di specie, è stato ritenuto caratterizzato da continuità aziendale il piano concordatario che prevedeva il completamento di alcuni immobili e la loro successiva collocazione sul mercato)».*

• Trib. Pordenone, 4 agosto 2015 (in www.ilcaso.it): *«La continuità di cui all'art. 186-bis l. fall. deve essere intesa esclusivamente come continuità diretta; a tale conclusione è possibile pervenire in forza dell'argomento testuale di cui al primo comma dell'art. citato nonché della mancanza di riferimento all'affittuaria nel terzo comma, laddove sono menzionate come beneficiarie della continuazione dei contratti con la pubblica amministrazione solo le società cessionarie o conferitarie dell'azienda».*

• Trib. Roma, 24 marzo 2015 (in www.ilcaso.it): *«A seguito dell'introduzione dell'art. 186 bis l. fall., anche il concordato cd. con continuità indiretta è ascrivibile alla categoria del concordato con continuità aziendale, dovendosi avere riguardo alla continuazione della vita dell'azienda sia che avvenga in capo all'originario imprenditore sia che avvenga in capo a terzi affittuari o acquirenti. Da ciò consegue che le operazioni straordinarie (cessione, affitto, conferimento aziendale), seppure volte ad un mutamento della originaria compagine aziendale, non possono dirsi prive del requisito della continuità sotto forma di risanamento traslativo indiretto, che pure è ricompreso nel concetto della continuità aziendale».*

• Trib. Roma, 24 marzo 2015 (in www.ilcaso.it): *«Nel concordato con continuità indiretta perseguito mediante l'affitto e successivamente la cessione dell'azienda, ove la fattibilità del piano dipende dai flussi derivanti dal pagamento dei canoni e del prezzo di acquisto dell'azienda, il contenuto dell'attestazione dovrà incentrarsi sull'idoneità dell'affittuario e promissario acqui-*

rente a fare fronte ai propri impegni grazie non solo il patrimonio di cui dispone o alle garanzie su cui è in grado di fare affidamento, ma anche sulla realizzazione di un adeguato piano industriale, il cui orizzonte temporale dovrà essere perlomeno coincidente con la data in cui avrà luogo il trasferimento a terzi dell'azienda».

• Trib. Bolzano, 10 marzo 2015 (in www.ilcaso.it): *«La nozione di continuità aziendale, così come definita espressamente dall'art. 186 bis l. fall., comprende sia la fattispecie della cd. continuità diretta dell'attività in capo all'imprenditore, sia quella della continuità indiretta attuata mediante cessione o conferimento a terzi dell'azienda in esercizio. Pertanto, l'affitto stipulato prima della presentazione della domanda di concordato, come quello da stipularsi in corso di procedura concordataria non è, ove vi sia la previsione di successiva cessione dell'azienda in esercizio, di ostacolo all'applicabilità della disciplina tipica del concordato in continuità, essendo l'affitto un mero strumento giuridico ed economico finalizzato proprio ad evitare una perdita di funzionalità ed efficienza dell'intero complesso aziendale in vista di un suo successivo passaggio a terzi. L'affitto d'azienda che persegue la finalità di mantenere in vita, di continuare, appunto, l'attività d'impresa, non è altro che uno "strumento ponte" per giungere alla cessione o al conferimento della stessa senza il rischio della perdita dei valori intrinseci – primo fra tutti l'avviamento – che un suo arresto, anche solo momentaneo, produrrebbe in modo irreversibile. L'affitto d'azienda rappresenta, quindi, uno strumento compatibile, essenziale e funzionale al raggiungimento degli obiettivi sottesi, da un lato della conservazione dell'impresa, e dall'altro al miglior soddisfacimento del ceto creditorio».*

• Trib. Bolzano, 10 marzo 2015 (in www.ilcaso.it): *«Lo spartiacque fra il concordato liquidatorio e quello in continuità deve, pertanto, essere individuato nell'oggettiva, e non soggettiva, continuazione del complesso produttivo, sia direttamente da parte dell'imprenditore, che indirettamente da parte di un terzo (affittuario, cessionario, conferitario), con conseguente applicazione della specifica disciplina, in termini di benefici e oneri».*

• Trib. Ravenna, 22 ottobre 2014 (in www.ilcaso.it): *«Nell'ambito del concordato con continuità aziendale di cui all'art. 186 bis l. fall., la esplicita previsione del requisito della "cessione di azienda in esercizio" consente di escludere che il concordato con continuità possa essere attuato tramite la distinta ipotesi dell'affitto di azienda».*

• Trib. Reggio Emilia, 21 ottobre 2014 (in www.ilcaso.it): *«Si deve qualificare "concordato preventivo con continuità aziendale" quello il cui piano prevede "la cessione dell'azienda in esercizio" (cosiddetta "continuità indiretta"), indi-*

pendentemente dal fatto che il godimento dell'azienda sia stato concesso a terzi in data anteriore al deposito del ricorso; ai sensi dell'art. 186-bis, comma 2°, lett. a), l. fall. occorre, per tale concordato, "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" e il controllo di "fattibilità giuridica" del tribunale riguarda sia la soddisfazione di tale requisito normativo, sia la completezza e logicità della relazione del professionista attestatore sulla sussistenza di risorse sufficienti (direttamente incidenti sulla "causa" del concordato)».

• Trib. Busto Arsizio, 1 ottobre 2014 (in www.ilcaso.it): *«Non può qualificarsi con continuità aziendale un piano che preveda la cessione dell'azienda immediatamente dopo il decreto di omologazione (ipotesi configurabile ogni qualvolta si sia in presenza di un'offerta irrevocabile di acquisto il cui perfezionamento e attuabile subito dopo la chiusura della procedura), perché, in tal caso, non vi è spazio per l'esercizio dell'azienda da parte del debitore nella fase esecutiva del concordato, né vi è alcun rischio di impresa gravante sui creditori sociali».*

• Trib. Busto Arsizio, 1 ottobre 2014 (in www.ilcaso.it): *«Sono da escludere dal novero della continuità aziendale tutte le fattispecie concordatarie caratterizzate dalla presenza di un contratto di affitto d'azienda. In particolare, non rientrano nella nozione di concordato con continuità aziendale le ipotesi in cui tale contratto, sia pure corredato da un impegno irrevocabile di acquisto da parte dell'affittuario, sia stato stipulato prima del deposito della domanda ex art. 161 l. fall. o comunque prima dell'omologazione, atteso che il piano così strutturato non potrà contemplare l'esercizio dell'impresa come elemento di acquisizione del fabbisogno per il soddisfacimento dei creditori e posto che la cessione dell'azienda avverrà quando questa non sarà più in esercizio da parte del debitore. Il concordato può, infatti, essere ricondotto all'istituto di cui all'art. 186bis l. fall. in tutte le ipotesi in cui il debitore prosegue nell'esercizio dell'impresa dopo l'omologazione: in via temporanea perché in vista di una cessione (anche eventualmente preceduta dall'affitto purché lo stesso intervenga dopo un periodo di gestione da parte del debitore) o in via definitiva perché in prosecuzione diretta in vista di un risanamento».*

• Trib. Vercelli, 13 agosto 2014 (in www.ilcaso.it): *«La nozione di continuità aziendale deve essere letta in senso oggettivo così che l'applicazione dell'art. 186 bis l. fall. non può essere esclusa laddove l'affitto di azienda non sia esclusivamente preordinato ad una conservazione dei valori aziendali in vista della successiva liquidazione ma sia finalizzato al mantenimento in esercizio dell'attività imprenditoriale».*

• Trib. Vercelli, 13 agosto 2014 (in www.ilcaso.it): «L'affitto di azienda, anche se anteriore al deposito della domanda di concordato, in quanto funzionale al trasferimento dell'impresa con mantenimento in esercizio della stessa, rappresenta una modalità di esercizio dell'attività imprenditoriale non diversamente dall'alternativa (esplicitamente prevista dall'art. 186 bis l. fall.) della cessione dell'azienda in esercizio, sicché in presenza delle condizioni descritte nulla osta all'applicazione dell'articolo in questione anche in presenza di affitto di ramo di azienda».

• Trib. Vercelli, 13 agosto 2014 (in www.ilcaso.it): «In ipotesi di concordato misto, in parte liquidatorio ed in parte con continuità aziendale, per individuare le norme da applicare nel caso concreto occorre verificare se le operazioni di dismissione previste, ulteriori rispetto all'eventuale cessione dell'azienda in esercizio, siano o meno prevalenti, in termini quantitativi e qualitativi, rispetto al valore dell'azienda che permane in esercizio, quand'anche per mezzo di cessione a terzi».

• Trib. Patti, 12 novembre 2013 (in www.ilcaso.it): «Ove l'imprenditore abbia concesso in affitto la propria azienda in epoca precedente alla presentazione della proposta concordataria – avanzata ai sensi dell'art. 186 bis l. fall. – e in quest'ultima si preveda la prosecuzione dell'attività per mezzo dell'affittuario della stessa azienda, senza che sia contestualmente previsto un obbligo di acquisto a suo carico entro un dato termine, non può trovare applicazione la speciale disciplina dettata dall'art. 186 bis l. fall., non potendo qualificarsi la fattispecie come concordato con continuità aziendale».

• Trib. Ravenna, 29 ottobre 2013 (in www.ilcaso.it): «Le disposizioni speciali in tema di continuità concordataria di cui al novellato art. 186 bis l. fall. (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. Laddove invece, come nella fattispecie in esame, la continuazione dell'attività è in capo ad un soggetto giuridico diverso, che si è impegnato a pagare un canone fisso, si dovrà eventualmente discutere della solvibilità dell'affittuaria o delle garanzie da questa prestate (o meno) ma all'interno di uno schema concordatario e causale puramente liquidatorio (nella specie il contratto di affitto d'azienda era stato concluso ante deposito della proposta di concordato)».

• Trib. Cuneo, 29 ottobre 2013 (in www.ilcaso.it): «Nel concordato preventivo la previsione dell'affitto come elemento del piano concordatario, purché finalizzato al trasferimento dell'azienda e non destinato alla mera conservazione del valore dei beni aziendali al fine di una loro più fruttuosa

liquidazione, deve ritenersi riconducibile all'ambito disciplinato dall'art. 186-bis l. fall.».

• Trib. Cuneo, 29 ottobre 2013 (in www.ilcaso.it): «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 di tipo oggettivo e non soggettivo, rilevando in principalità che l'azienda sia in esercizio tanto al momento dell'ammissione al concordato, quanto all'atto del suo successivo trasferimento».

• Trib. Mantova, 19 settembre 2013 (in www.ilcaso.it): «Può rientrare nella previsione dell'art. 186 bis l. fall. 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».

• Trib. Monza 11 giugno 2013 (in www.ilcaso.it): «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».

• Trib. Terni, 28 gennaio 2013 (in www.ilcaso.it): «Nell'ambito del concordato con continuità aziendale di cui all'art. 186 bis l. fall., la esplicita previsione del requisito della “cessione di azienda in esercizio” consente di escludere che il concordato con continuità possa essere attuato tramite la distinta ipotesi dell'affitto di azienda».

6. Gli effetti applicativi

6.1. Premessa

Nel mese di febbraio 2016, il Cerved ha pubblicato un documento dal titolo «Osservatorio su fallimenti, procedure e chiusure di imprese», in cui viene presentata l'evoluzione – in termini quantitativi e qualitativi – delle procedure concorsuali, in ambito nazionale.

Nel mese di dicembre 2015, il Cerved e l'Associazione Bancaria Italiana (ABI) hanno pubblicato un documento dal titolo «Outlook Abi-Cerved sulle sofferenze delle imprese», nel quale viene fornita una previsione dei tassi di ingresso in sofferenza delle società non finanziarie per fascia dimensionale.

6.2. Sintesi dei risultati consuntivi

Nel primo documento si sottolinea, anzitutto, la circostanza che – per il secondo anno consecutivo – nel 2015 è diminuito il numero di procedure concorsuali non fallimentari: sono 2,5 mila, il 15% in meno dell'anno precedente. A trainare il calo, la decisa riduzione dei concordati preventivi, mentre le procedure diverse dai fallimenti e da concordati preventivi si sono attestate su livelli inferiori ma non lontani da quelli del 2014. In ogni caso, il numero di procedure rimane ben superiore rispetto ai livelli pre-crisi, in parte a causa di una situazione economica più difficile, in parte per effetto delle modifiche regolamentari che hanno incoraggiato un utilizzo più ampio degli strumenti concordatari.

6.3. Segue. Le procedure non fallimentari

Si osserva, inoltre, che – per effetto della forte riduzione dei concordati preventivi – è proseguito nel 2015 il calo di procedure concorsuali non fallimentari, iniziato già nel 2014.

I dati indicano che nel quarto trimestre è proseguito a ritmi elevati il calo di queste procedure (– 16%). Complessivamente, nel 2015 hanno avviato un *default* diverso dal fallimento 2,5 mila imprese, il 15,2% in meno del 2014 (26% rispetto al picco del 2013). A trainare il calo la prolungata riduzione dei concordati preventivi: nel 2015 ne sono stati aperti 1,4 mila, 400 meno del 2014 (– 23,2%) e 900 meno del massimo del 2013 (– 38,4%), ma ben più del doppio di quelli del 2008 (566). Le procedure diverse da fallimenti e concordati sono circa mille, in leggera flessione (– 1,8%) rispetto al dato del 2014. Anche in questo caso i livelli del 2008 (544) rimangono lontani. La riduzione dei concordati preventivi è favorita anche dal forte calo dei concordati in bianco, le procedure che consente di bloccare le azioni esecutive dei creditori in attesa della presentazione del piano di risanamento e dell'accesso alla procedura concordataria vera e propria: in due anni le domande si sono dimezzate, passando dalle 4,6 mila del 2013, alle 3 mila del 2013 fino alle 2,3 mila del 2015.

Le procedure risultano in calo in tutti i settori dell'economia, in particolare nell'industria (– 23,9%) e nelle costruzioni (– 21,8%): per le imprese edili a calare sono sia i concordati preventivi (– 24,9%) sia le altre procedure (11,3%), mentre nella manifattura cresce il numero di queste ultime (+ 7,9%). Più modesto il calo nel terziario (– 8,4%), che sconta la minore diminuzione dei concordati (– 18,5%) e la crescita delle altre procedure diverse dal fallimento (+ 2,2%).

Le procedure diminuiscono in tutta la Penisola con l'eccezione del Nord

Est (+ 1,6% tra 2015 e 2014), a causa del forte aumento delle procedure diverse da fallimenti e concordati (+ 23%). Diminuiscono invece i concordati preventivi, anche se a ritmi inferiori rispetto a quelli osservati altrove (- 9,4%). Nel resto della Penisola si registrano invece decisi cali: - 26,3% nelle regioni di Nord Ovest, - 21,5% in quelle del Mezzogiorno e - 10,6% in quelle del Centro, dove tuttavia aumentano del 6,3% le procedure non fallimentari diverse dal concordato.

6.4. Sintesi dei dati previsionali

Nel secondo documento, si osserva che l'incidenza delle nuove sofferenze sullo *stock* di prestiti è destinata a ridursi in modo sensibile nei prossimi anni, rimanendo però a livelli ancora superiori a quelli pre-crisi. In particolare, sulla base di attese di una progressiva ripresa del quadro macroeconomico, il tasso di ingresso in sofferenza è previsto in calo dal picco del 3,9%, toccato a giugno 2015, al 2,3% di fine 2017, 0,6 punti percentuali in più del 2008.

In base allo scenario macroeconomico elaborato da Abi, l'economia italiana rafforzerà la sua crescita nel prossimo biennio, raggiungendo un tasso di crescita intorno all'1,5% nel 2016-2017. Alla ripresa dell'economia italiana contribuiranno tutte le componenti, con la parziale eccezione dei consumi pubblici, attesi in calo fino al 2016. Le attese sono di una crescita a ritmi di circa l'1% dei consumi privati, con una dinamica più vivace per le esportazioni e gli investimenti.

I modelli di Abi e Cerved – come si è già riferito – indicano che, tenuto conto di tale scenario, il tasso di ingresso in sofferenza per le società non finanziarie è previsto in forte calo, dal massimo del 3,8% del 2014 al 2,3% nel 2017. Nonostante questo deciso miglioramento il tasso è previsto comunque a livelli superiori a quelli pre-crisi al termine del periodo di previsione. Più in dettaglio, il flusso di nuove sofferenze, pur rallentando nel corso del 2015, indica che lo *stock* è destinato a crescere nel corso dei prossimi mesi, se non aumenterà in modo significativo la capacità del sistema bancario di liberarsi dei crediti deteriorati in portafoglio, attraverso la cessione di questi *asset* o un loro più rapido smaltimento. Il tasso di ingresso in sofferenza delle società non finanziarie ha infatti arrestato la sua crescita nel secondo trimestre del 2015 ma si è mantenuto su livelli storicamente elevati. Si è attestato al livello *record* del 3,9%, se calcolato con riferimento al numero di prestiti e a un livello più alto, ma inferiore rispetto al precedente massimo, se calcolato in base all'importo dei crediti, pari al 4,4% a giugno 2015 (4,8% alla fine del 2013).

Nonostante le buone prospettive sul fronte dei nuovi flussi, l'elevato *stock* di crediti deteriorati accumulato in via fisiologica durante la lunga e profonda

crisi rappresenta un punto meritevole di attenzione. Esso, infatti, ha continuato ad aumentare a ritmi sostenuti nel corso del 2015, soprattutto a motivo della crescita delle sofferenze: secondo i dati della Banca d'Italia, a settembre queste hanno superato la soglia di 200 miliardi (il 10% dei crediti concessi), di cui 143 originate da prestiti erogati a società non finanziarie. È un valore del 13% superiore a quello di settembre 2014 e pari a quasi cinque volte quello di sette anni fa (43 miliardi a settembre 2008). Senza interventi che favoriscano la cessione di porzioni significative di questo *stock*, l'aumento è destinato a continuare nel prossimo futuro. Oltre il 70% di questo *stock* (143,4 miliardi di euro) è originato da prestiti che il sistema bancario ha erogato a società non finanziarie. Anche in questo caso, lo *stock* è cresciuto a ritmi del 13,3% su base annua.