

ANDREA LOLLI

Il concordato con continuità aziendale mediante l'intervento di terzi nel processo di risanamento: alcune considerazioni

SOMMARIO: 1. Introduzione. - 2. Il concordato in continuità con l'intervento dei terzi: alcune tematiche interpretative in tema di delimitazione della fattispecie. - 3. (segue) Il momento dell'intervento del terzo nella procedura concordataria. - 4. (segue) La valutazione dell'intervento del terzo nella procedura concordataria. - 5. Conclusioni.

1. - Il concordato con continuità aziendale viene segnalato da più parti come una delle novità di maggiore momento introdotte dal c.d. decreto sviluppo (d.l. n. 83 del 2012 conv. in l. 7 agosto 2012, n. 134) ed è anche uno degli istituti che più hanno alimentato il dibattito intorno alle procedure concorsuali riformate⁽¹⁾.

La possibilità per una impresa in crisi di proseguire l'attività nonostante una situazione di difficoltà conclamata finisce per riproporre, sotto altra forma giuridica, quella possibilità di continuazione dell'attività di impresa

(1) Sulla disciplina del concordato in continuità cfr. senza alcuna pretesa di esaustività, ed oltre agli aa. citt. nel prosieguo, MAFFEI ALBERTI, *Comm. breve alla legge fallimentare*, Padova, 2013, commento all'art. 186 bis; FERRO, BASTIA, MARIA NONNO, *Il concordato preventivo e gli accordi di ristrutturazione*, Milano, 2013; QUATTROCCHIO e RANALLI, *Concordato in continuità e ruolo dell'attestatore: poteri divinatori o applicazione di principi di best practice*, *Il fallimentarista*; APICE, MANCINELLI, *Il fallimento e gli altri procedimenti di composizione della crisi*, Torino, 2012, p. 500 ss.; ARATO, *Il concordato con continuità aziendale*, *Il fallimentarista*; BOTTAI, *Revisione della legge fallimentare per favorire la continuità aziendale*, *Il fallimento*, 2012, p. 924; BERTACCHINI, *Crisi d'impresa tra contraddizioni e giuridica "vaghezza". Riflessioni a margine del c.d. Decreto Sviluppo (d.l. 22 giugno 2012, nr. 83, conv. Dalla l. 7 agosto 2012, nr. 134)*, in *Contratto e impresa*, nr. 2/2013, p. 315; GUGLIELMUCCI, *Diritto fallimentare*, Torino, 2012, p. 333 ss.; LAMANNA, *La problematica relazione tra pre-concordato e concordato in continuità aziendale alle luce delle speciali autorizzazioni del Tribunale*, *Il fallimentarista*, 26 novembre 2012; VITIELLO, *Brevi (e scettiche) considerazioni sul concordato preventivo con continuità aziendale*, *Il fallimentarista*, 21 gennaio 2013; BUFETTI, ANDREA, *Le crisi d'impresa*, Milano, 2012, p. 192 ss.; TERRANOVA, *Il concordato "con continuità aziendale" e i costi dell'intermediazione giuridica*, *Il diritto fallimentare*, 2013, p. 1 ss.; SCHIANO DI PEPE, *Il concordato preventivo con continuità aziendale nel decreto legge 83/2012. Prime considerazioni*, in *Dir. fall.*, 2012, I, p. 482 ss.; BALDASSARRE e PERENO, *Prime riflessioni in tema di concordato preventivo in continuità aziendale*, in www.ifallimentarista.it, p. 1; DI MARZIO, *Liquidazione e continuità nel concordato preventivo*, in www.ifallimentarista.it, 2013; PASQUARIELLO, *Il concordato preventivo con continuità in corso di pubblicazione*, in *Nuove leggi civ. comm.*

in regime di moratoria, che nella disciplina anteriore alla riforma delle procedure concorsuali del biennio 2006 2007, assumeva la forma della amministrazione controllata ⁽²⁾.

Non vi è dubbio che questa modifica normativa interviene al fine di ampliare le possibilità di costruire un percorso di risanamento dell'impresa in crisi, cercando di garantire una ripartenza dell'impresa al fine di evitare che l'attuale periodo di recessione – che ha portato ad una contrazione generalizzata, e protrattasi da alcuni anni, del sistema imprenditoriale – comporti il fallimento anche di imprese per le quali sarebbe ipotizzabile il recupero, scongiurando, per quanto possibile, una ulteriore accelerazione nell'avvitamento del sistema economico ⁽³⁾.

Tale ripartenza è consentita dal legislatore in due modi.

In primo luogo, è possibile che il piano di concordato preveda “*la prosecuzione dell'attività di impresa da parte del debitore*”: la ristrutturazione può dunque riguardare lo stesso imprenditore – in senso giuridico formale – entrato in crisi, il quale, attraverso il piano concordatario, ipotizza di superare la crisi.

Lo stesso soggetto che ha manifestato una difficoltà nel fare fronte alle proprie obbligazioni, in altre parole, può tentare di uscire da tali difficoltà tramite la approvazione di una proposta concordataria che preveda il pagamento in percentuale delle passività maturate. La proposta concordataria che preveda il pagamento parziale delle obbligazioni non deve più avere contenuto necessariamente liquidatorio, ma è possibile, per l'imprenditore, ottenere il beneficio della esdebitazione pur pagando parzialmente i propri debiti, a ciò destinando soltanto una parte del suo patrimonio. Ciò che viene da alcuni letto come una deroga al principio generale di cui all'art. 2740 c.c. ⁽⁴⁾.

In secondo luogo, è possibile che l'attività di impresa continui con la

⁽²⁾ *Inter alia* LICCARDO, *Il concordato in continuità*, intervento in *Le nuove modalità di gestione della crisi aziendali per tutelare lavoro e impresa*, Firenze, 27 settembre 2012; BONFATTI, *I concordati preventivi di risanamento*, in *Il Caso.it, Sezione II - Dottrina, opinioni e interventi* documento n. 228/2011.

⁽³⁾ PENTA, *Il concordato preventivo con continuità aziendale, luci ed ombre*, in *Il diritto fallimentare e delle società commerciali*, n. 6/2012, p. 673.

⁽⁴⁾ Cfr. Tribunale Roma, 25 luglio 2012 “*Viola la regola di ordine pubblico posta dall'articolo 2740 c.c., secondo la quale ogni debitore risponde delle obbligazioni con tutto il suo patrimonio, la proposta di concordato che preveda una cessione soltanto parziale dei beni. (omissis) Soltanto nell'ambito del concordato in continuità, in un'ottica di favore verso il risanamento dell'impresa, è possibile proporre ai creditori la conservazione di parte del patrimonio in capo alla proponente e la cessione ai creditori di asset non strategici.*” In *Il Caso.it*, 1, 7630 – pubb. 30 luglio 2012.

presentazione di una proposta concordataria che veda l'intervento di un soggetto terzo. Il disposto dell'art. 186 *bis* dispone che "il piano di concordato" può prevedere "la cessione dell'azienda in esercizio ovvero il conferimento dell'azienda in esercizio in una o più società, anche di nuova costituzione".

L'intervento di un terzo finalizzato a garantire la possibilità di prosecuzione della attività di impresa viene declinato dal legislatore in due forme distinte.

Anzitutto, secondo la disposizione normativa, il piano di concordato può prevedere "la cessione dell'azienda in esercizio": l'attività d'impresa, dunque, prosegue, ma nelle mani del soggetto che si rende acquirente della stessa, in un contesto nel quale la continuazione della attività riguarda il cessionario del compendio aziendale.

In alternativa, il piano può poi prevedere "il conferimento dell'azienda in esercizio": secondo tale diversa modalità, l'azienda viene trasferita ad un differente soggetto giuridico - preesistente e/o di nuova costituzione - ed i risultati della attività di impresa svolta per il tramite di tale nuovo soggetto confluiscono al debitore in concordato sotto forma di utili e/o di perdite d'esercizio.

La innovatività della previsione normativa - soprattutto con riguardo alla ipotesi di continuazione della attività d'impresa in capo all'imprenditore concordatario - è alla base della reazione - anche di profondo disaccordo di una parte del sistema economico, al concordato in continuità ⁽⁵⁾.

In particolare, e osservando l'istituto dal punto di vista degli esponenti del ceto creditorio, si sottolinea la difficoltà anche concettuale di accettare che un soggetto insolvente destini una parte delle proprie risorse, piuttosto che al soddisfacimento delle proprie obbligazioni rimaste (parzialmente) in essere, alla continuazione della attività d'impresa. Dal punto di vista degli imprenditori che appartengono al medesimo mercato di cui fa parte l'impresa concordataria, si sottolinea ancora l'anomalia, in termini di concorrenza, di una situazione in cui competono, da una parte, imprenditori che fanno fronte integralmente alle proprie obbligazioni e, dall'altra parte, imprenditori che pagano i propri debiti non integralmente, con un possibile vantaggio dei secondi sui primi.

⁽⁵⁾ In proposito si distingueva, sin dalla riforma organica delle procedure concorsuali del 2006, tra procedure di Concordato di Risanamento cd. "diretto" e di Concordato di Risanamento cd. "indiretto" Cfr. BONFATTI, *op. cit.*, p. 2. GUERRERA, MALTONI, "Concordati giudiziali e operazioni societarie di « riorganizzazione »", in *Rivista delle Società*, 2008, p. 21. Con la introduzione della figura specifica del concordato in continuità da parte del decreto sviluppo, le prese di posizione contrarie al concordato in continuità si sono accentuate, in forza dell'espresso riconoscimento di una possibilità di continuazione soggettiva della attività d'impresa in capo allo stesso imprenditore decotto che prima veniva solamente dedotta in via di interpretazione del testo normativo.

La innovatività della soluzione normativa del concordato in continuità, testimoniata dalle resistenze sopra menzionate, vede il legislatore configurare diversamente, all'interno dell'istituto, il punto di equilibrio tra i vari interessi normalmente coinvolti nelle procedure concorsuali, per ottenere la salvaguardia della prosecuzione della attività di impresa in un numero maggiore di casi.

Letta in quest'ottica - la quale, ben prima che nella legge fallimentare, si era affermata nell'ambito della disciplina della gestione della crisi della grande impresa - la soluzione adottata per il concordato in continuità perde la sua ipotetica portata eversiva.

La circostanza che l'attività d'impresa continui in capo allo stesso soggetto in un contesto in cui ai creditori viene proposto un pagamento parziale non deve essere letta quale possibilità per l'imprenditore di conservare una parte dei propri beni in pregiudizio dei diritti dei creditori, ma quale possibilità di proporre agli stessi il miglior soddisfacimento possibile, in ragione del fatto che una parte delle risorse vengono lasciate a disposizione dell'attività d'impresa, al fine di consentire a tale attività di produrre quel ritorno economico che servirà - pur in un'ottica di conservazione del valore d'impresa - a garantire ai creditori un ritorno economico in misura maggiore rispetto a quello di cui potrebbero beneficiare in un'ottica di liquidazione immediata.

In altre parole, dunque, la non integrale immediata devoluzione di ogni risorsa disponibile ai creditori non è l'altra faccia di una medaglia in cui le risorse non devolute a questi ultimi restano all'imprenditore, ma di una situazione in cui tali risorse vengono destinate all'impresa, affinché la stessa, proseguendo, possa generare cassa (attesa) in misura maggiore di quella cassa che, altrimenti, sarebbe generata dalla liquidazione immediata del tutto.

Mi pare esemplificativo di questa impostazione normativa - la quale non presuppone conflitto tra interesse dei creditori ed interesse alla prosecuzione della attività d'impresa - la comparazione tra valore dell'impresa in attività e valore in sede di liquidazione, nel caso di imprese concordatarie aventi la forma di società di capitali; comparazione dalla quale può ricavarsi come la valorizzazione degli *assets* produttivi in un'ottica di *going concern* determini sempre la emersione di un maggior valore rispetto ad una valutazione effettuata secondo criteri di liquidazione.

Se infatti l'impresa continua ad operare e l'azienda séguita dunque ad essere valutata in un'ottica di *going concern*, la differenza tra ciò che viene attribuito ai creditori e ciò che permane come patrimonio dell'imprenditore sarà sempre superiore a quanto resta, invece, nelle mani di quest'ultimo valutando gli *assets* in un'ottica di liquidazione. Tale circostanza, che auspicabilmente dovrebbe consentire ad una società di mantenere - perlo-

meno ad intervenuta omologa della proposta concordataria – un differenziale patrimoniale positivo, non è dunque frutto del fatto che, nell'ambito di un concordato in continuità, ciò che si offre ai creditori è qualcosa di meno di quanto si offre in una prospettiva di cessazione della attività d'impresa e di liquidazione dei cespiti aziendali, ma dimostra come il concordato in continuità possa garantire – senza ledere l'interesse dei creditori – la conservazione del plusvalore correlato all'utilizzo produttivo dei beni che compongono l'azienda ⁽⁶⁾.

La valutazione che deve essere operata (anche) dai creditori, al fine di verificare se la proposta concordataria effettivamente realizzi il miglior soddisfacimento dei creditori; deve insomma vedere come unici termini di comparazione, da una parte, quanto si propone di corrispondere ai creditori con la proposta concordataria e, dall'altra parte, la misura del soddisfacimento degli stessi in ogni altra diversa ipotesi. Non rientra, invece, in questa valutazione comparativa quanta parte del relativo patrimonio residua in capo all'imprenditore nelle due differenti ipotesi, essendo evidente che la comparazione tra quanto l'imprenditore trattiene in sede di liquidazione (e cioè 0) e quanto, invece, trattiene nel caso di continuazione della attività (e cioè l'azienda e dunque un valore maggiore di 0) non può che evidenziare che una parte dei beni dell'imprenditore non viene liquidata trattandosi, appunto, di un concordato in continuità.

Quanto sopra, del resto, è confermato dallo stesso legislatore ove dispone, alla lett. b) del secondo comma dell'art. 186 *bis* l. fall., che la proposta concordataria sia corredata dall'attestazione "che la prosecuzione dell'attività d'impresa prevista dal piano di concordato è funzionale al miglior soddisfacimento dei creditori".

Considerazioni analoghe – in merito alla non eterodossia della soluzione incorporata all'interno della disciplina del concordato in continuità – possono farsi rispetto al secondo ordine di eccezioni avanzate per contestare ⁽⁷⁾

⁽⁶⁾ In questo pare evidente che la proposta concordataria non deve necessariamente prevedere che un ammontare pari al patrimonio della società secondo un criterio di *going concern* sia destinato ai creditori: proprio perché la valutazione effettuata è in regime di continuità e non di liquidazione, i valori espressi *non* corrispondono a quanto si può ricavare dalla società per il pagamento dei propri debiti.

⁽⁷⁾ Così il Presidente di Confindustria Squinzi nella sua dichiarazione del 23 maggio 2013 riportata da adnkronos "Bisogna intervenire subito prima che quest'onda si trasformi in un disastro irreparabile per l'economia. Utilizzate lo strumento legislativo più adeguato ma fate presto. Prima dell'economia lo impone l'etica", avverte lanciando un appello al governo per un intervento che blocchi le "conseguenze perverse della riforma della legge fallimentare". Nel mirino delle critiche degli imprenditori, le nuove regole sul concordato preventivo per sostenere le aziende con prospettive di rilancio. Una possibilità, questa, dice ancora il leader di Confin-

LIQUIDAZIONE
DEL
PATRIMONIO
DELLA

l'utilità dell'istituto, in ragione del presunto effetto distorsivo sul mercato.

Dalla considerazione per cui, in assenza delle norme in materia di concordato con continuità aziendale, non sarebbe possibile, per l'imprenditore in difficoltà, esdebitarsi, per poi riprendere la propria attività, è a mio avviso corretto desumere che la disciplina normativa vigente cerca di salvare una parte delle imprese che altrimenti, perché in difficoltà, sarebbero destinate a soccombere, e non anche che le imprese che non ricorrono a tale strumento risultano danneggiate sotto un profilo competitivo per il fatto di non essere in crisi e dunque di non dover ricorrere allo strumento concordatario.

Certo, la consapevolezza, oramai diffusa nel sistema industriale, per cui, anche terminata la attuale crisi, il mercato non tornerà più sui precedenti livelli, porta con sé la visione della attuale drammatica selezione naturale come meccanismo necessario per adeguare il numero di imprese al più ridotto - mercato che verrà. Tale considerazione è tuttavia di carattere economico e "di parte" come espressione della volontà dei "salvati" di creare il più velocemente possibile le migliori condizioni per adeguare il numero delle imprese presenti sul mercato alla nuova dimensione dello stesso in forza della fuoriuscita dei "sommersi", di chi cioè sul mercato non ha più forza per stare.

La struttura giuridica del concordato in regime di continuazione, che accompagna la proposta concordataria con la prosecuzione della attività d'impresa realizzata dallo stesso imprenditore, è del resto, patrimonio normativo acquisito all'interno delle procedure di amministrazione straordinaria, secondo lo schema normativo di cui all'art. 78 della 270/1999. Contesto in cui, peraltro, la approvazione della proposta concordataria che prevede la continuazione della attività d'impresa non deve neppure passare attraverso la approvazione del ceto creditorio ⁽⁸⁾.

L'insieme delle considerazioni che precedono, portano comunque a valutare la strada del concordato in continuità con prosecuzione dell'attività d'impresa in capo allo stesso soggetto come strada sicuramente complicata anche dalla diffidenza che incontra presso il ceto creditorio ed in parti-

dustria, "interpretata nel peggiore dei modi: una via per scaricare i debiti sulla catena produttiva e continuare, indisturbati, l'attività". Un comportamento che Squinzi bolla come "immorale" e che sta provocando crisi aziendali a catena, generando "un effetto esattamente opposto a quanto desiderava il legislatore". La opposizione (anche) di Confindustria ha dato luogo alla presentazione di un disegno di legge che avrebbe dovuto intervenire correggendo la disciplina del concordato in continuità introdotta con il decreto sviluppo.

(8) Secondo la previsione di cui all'art. 78 270/1999, la proposta concordataria è presentata al Tribunale previa autorizzazione del Ministero su parere del Commissario Straordinario e sentito il Comitato di Sorveglianza.

l < b, r,

colare presso il ceto bancario, che inevitabilmente viene chiamato da una parte a continuare a garantire le risorse per la prosecuzione della attività d'impresa, e dall'altra parte a rinunciare ad una parte delle proprie pretese. Ciò che - a torto o a ragione - può oggettivamente essere difficile da accettare ^{1, b, 7} (*)).

Appare di gran lunga soluzione più semplice, anche in ragione della tradizione applicativa consolidata che circonda tale istituto, quella della prosecuzione della attività d'impresa con cessione a terzi. Ciò che rappresenta la seconda delle forme possibili di realizzazione dell'istituto del concordato in continuità.

Nonostante tale forma di prosecuzione della attività d'impresa in concordato rappresenti uno strumento maggiormente consolidato di "salvataggio" dell'impresa, e non ponga le difficoltà che tale risultato crea rispetto al cd concordato di risanamento diretto, occorre considerare che anche tale strada si presenta non priva di ostacoli interpretativi.

2. - La disposizione, nella parte in cui disciplina il concordato in continuità con intervento dei terzi, apre una serie di interrogativi di carattere concettuale e pratico.

In primo luogo, e sotto un profilo concettuale, appare difficile l'accostamento nell'ambito della fattispecie del concordato in continuità di una ipotesi il cui contenuto può essere fondamentalmente liquidatorio - tale è infatti la cessione del ramo d'azienda a terzi - dalla diversa ipotesi in cui, invece, vi è una prosecuzione - sia pure indiretta - della attività d'impresa in capo all'imprenditore concordatario in forza della sua partecipazione agli utili ed alle perdite d'esercizio della partecipata. ^{1 E}

Ciò che unisce le due fattispecie, il tratto comune su cui il legislatore fonda il proprio accostamento all'interno della norma, mi pare costituito dal fatto che il soddisfacimento dei creditori, previsto dal piano concordatario, sia legato allo svolgimento della attività d'impresa, nel senso che in entrambe le ipotesi i creditori si soddisfano in ragione dei risultati legati alla continuazione della attività d'impresa.

Se così è, allora là dove il soddisfacimento dei creditori prescinde dallo svolgimento della attività d'impresa, pur potendo il percorso concordatario avere ad oggetto la cessione di aziende in regime di continuità, non vi è ragione di ritenere applicabile la disciplina di cui all'art. 186 *bis* 1. fall., dal momento che la attestazione concordataria sarebbe, in tali ipotesi, funzionale a dimostrare la fattibilità di un piano che, in realtà, non incide, nei suoi effet- ^{1,}

(*) Sul punto cfr. CORNO, *Debitori, banche e tribunali di fronte ai concordati in continuità aziendale*, in *Il fallimentarista.it.*, 8 aprile 2013.

ti, sul soddisfacimento dei creditori. Ciò renderebbe inutile la dimostrazione - richiesta in sede di attestazione - che la prosecuzione della attività d'impresa è funzionale al miglior soddisfacimento dei creditori.

Secondo tale soluzione ricostruttiva viene insomma demandata all'attestatore la valutazione sulla fattibilità futura del piano concordatario e la verosimiglianza dei risultati attesi dalla attività d'impresa, al fine di comprovare che, effettivamente, tale prosecuzione è funzionale al miglior soddisfacimento dei creditori, essendo cioè l'ipotesi prospettata migliore (o quantomeno pari a) ogni altra ipotesi, ivi compresa quella liquidatoria.

Nel caso in cui, invece, il corrispettivo pattuito prescinda dall'andamento della attività d'impresa (*i.e.* perché il prezzo della cessione della azienda in continuità è slegato dai risultati dell'impresa) appare dubbia la possibilità di qualificare l'intervento del terzo come parte di un concordato in continuità ed appare di difficile applicazione la disposizione che richiede una attestazione che garantisca che la continuazione della attività d'impresa "è funzionale al miglior soddisfacimento dei creditori", a meno di non ritenere che tale attestazione - ed il piano stesso - possano prescindere completamente dai flussi di cassa di cui al comma secondo lettera *a*) dell'art. 186 *bis*, essendo il corrispettivo pattuito per la cessione, in ipotesi, una variabile indipendente rispetto ai flussi che dovrebbero essere descritti nella lettera *a*) del piano e dunque all'andamento futuro dell'attività d'impresa ^{I RISPETTO} (10).

Individuata la correlazione tra soddisfacimento dei creditori e risultato della attività d'impresa come tratto distintivo dell'intervento del terzo nell'ambito del concordato in continuità - quantomeno rispetto alla applicazione della c.d. componente prudenziale della disciplina del concordato in continuità - si riesce a cogliere la differenza tra cessione della azienda in continuità - così come qualificata dalla norma - e ogni altra diversa cessione di una azienda in funzionamento nell'ambito di una procedura concordataria che sia slegata dai flussi di cassa futuri dell'impresa: in tale seconda ipotesi non è ipotizzabile un raffronto tra il soddisfacimento dei creditori correlato alla continuazione della attività d'impresa legata, in senso stretto,

(10) Nel senso che "la discriminante tra continuità aziendale fattuale e continuità aziendale tipica è per l'appunto, da individuare nella circostanza che solo nel secondo caso la prosecuzione dell'attività è presupposto di attuazione della proposta concordataria. Solo nel secondo caso, cioè, la proposta è formulata sulla base del relativo *budget*, all'interno di una pianificazione che consenta il vaglio di fattibilità e quello di convenienza della proposta" PASQUARIELLO, *Il concordato preventivo con continuità*, in corso di pubblicazione in *Nuove leggi civ. comm.* Resta invece ferma la possibilità di qualificare tali concordati come concordati in continuità ai fini della applicazione della c.d. componente premiale, e cioè ai fini della applicazione della disciplina in materia di prosecuzione dei contratti e di prededuzione.

ai futuri flussi di cassa, ed invece il soddisfacimento legato alla liquidazione dei beni - a meno di non intendere tale liquidazione in senso atomistico - essendo unicamente possibile, in tali ipotesi, verificare se il corrispettivo pattuito nell'ipotesi di cessione prospettata nel piano concordatario sia più o meno conveniente di una alternativa ipotesi di cessione effettuata in sede fallimentare ⁽¹¹⁾.

Una seconda difficoltà di carattere interpretativo riguarda le modalità tramite le quali si può dar corso all'intervento dei terzi con applicazione delle previsioni di cui all'art. 186 *bis* l. fall.

Occorre capire, in altre parole, se le forme espressamente indicate da tale norma per l'intervento del terzo siano le sole compatibili con la disciplina del concordato in continuità ovvero se ne siano ipotizzabili di altre.

Nella pratica il trasferimento della attività aziendale in corso di procedura assume, tipicamente - ed almeno nelle sue fasi iniziali - le forme dell'affitto d'azienda, seguita in un secondo tempo dalla cessione del ramo d'azienda in esecuzione di un preliminare di compravendita o di una opzione irrevocabile di acquisto stipulati contestualmente al contratto di affitto.

È dunque incerto se, nel caso di affitto d'azienda seguito o meno da cessione sia applicabile la disciplina del concordato in continuità, con particolare riferimento alla disciplina della attestazione relativa alla attività successiva al contratto d'affitto. + -
+ -

Il medesimo quesito può porsi nel caso in cui la partecipazione del terzo possa essere veicolata tramite altre modalità, quali ad esempio la costituzione di diritti reali sui beni e/o la concessione di diritti di godimento e/o reali sulle quote di una neocostituita *Newco* nella quale viene conferita l'azienda o, ancora, la costituzione di un patrimonio separato da parte della società ovvero tramite la costituzione di un *trust* i cui beneficiari siano individuati nei creditori dell'impresa ⁽¹²⁾.

⁽¹¹⁾ La vendita in sede fallimentare a carattere liquidatorio non presuppone tuttavia la cessione separata degli asset, che costituisce ipotesi residuale ai sensi dell'art. 105 comma 1° l. fall.

⁽¹²⁾ Sull'utilizzo del *trust* ed anche del patrimonio separato come strumento per la composizione della crisi d'impresa nell'ambito di procedure concorsuali cfr. Consiglio Nazionale del notariato MAURITANO, *Note sul Trust istituito da imprese in crisi (in funzione liquidatoria) Studio n. 161-2011/I approvato dalla commissione Studi d'Impresa il 1 marzo 2012*. Sull'utilizzo del *trust* all'interno della disciplina del concordato preventivo cfr. anche Trib. Ravenna, 4 aprile 2013 in *Il caso.it*, secondo cui "Qualora il concordato preventivo preveda, tramite l'istituzione di un *trust*, l'apporto di beni di un terzo e alcuni creditori concordatari siano garantiti dal patrimonio del terzo, è opportuno che il nominando commissario giudiziale possa assumere la funzione di protector e che il trustee acquisisca il suo parere prima di procedere agli atti di alie-

Una volta assunta, come direttrice interpretativa, quella per cui il concordato con continuità aziendale si caratterizza per il legame esistente tra il pagamento dei creditori e la prosecuzione della attività d'impresa, ritengo non vi siano motivi per sottrarre alla applicazione della normativa in esame ipotesi concordatarie che vedano l'intervento del terzo con forme diverse da quelle menzionate espressamente dal legislatore. Una diversa opinione avrebbe, quale unico effetto, quello di eliminare la applicazione della disciplina di cui all'art. 186 *bis* l. fall. a tali fattispecie concordatarie, rendendo comunque possibile la presentazione della proposta concordataria che preveda tali forme di intervento del terzo, ma senza le cautele - prima tra tutte quelle relative alla apposita attestazione - introdotte dall'art. 186 *bis* l. fall.

Lo stesso ragionamento deve, a mio avviso, essere fatto con particolare riguardo all'ipotesi in cui la forma prescelta per la partecipazione del terzo sia quella dell'affitto d'azienda seguito dalla sua cessione.

Occorre invece valutare caso per caso se sia qualificabile come concordato in continuità quello in cui sia unicamente previsto un contratto d'affitto d'azienda da parte della procedura.

A mio avviso, tale ultima conclusione non trova tanto fondamento nella circostanza per cui nell'affitto non sussiste la maggior rischiosità legata all'imputazione dell'attività d'impresa al debitore medesimo, ovvero al fatto che i risultati della attività della gestione spettino all'affittuario⁽¹³⁾. Se tale fosse il criterio distintivo, non si comprende perché dovrebbe essere qualificato come concordato in continuità quello con cessione a terzi dell'azienda in esercizio, ovvero sia l'ipotesi che, in modo ben più radicale, vede traslato integralmente il rischio d'impresa in capo al cessionario, e nella quale il rischio per il cedente può essere azzerato, ad esempio, mediante una cessione a prezzo fisso, magari garantita da fideiussione bancaria per l'intero importo.

nazione dei beni; al giudice delegato potrà essere attribuito il compito di dirimere eventuali contrasti tra protector e trustee”.

(13) Nel senso che l'affitto d'azienda non sarebbe fattispecie idonea a determinare la applicazione della disciplina del concordato in continuità si esprime la dottrina prevalente. Cfr. GALLETTI, *La strana vicenda del concordato in continuità e dell'affitto d'azienda*, in www.ilsfallimentarista.it; LAMANNA, *La legge fallimentare dopo il decreto sviluppo*, in *Officina del Diritto*, Milano. Nello stesso senso PASQUARIELLO, *Il concordato preventivo con continuità*, in corso di pubblicazione, ne *Le nuove leggi civili commentate*, nonché Trib. Terni, 28 gennaio 2013, in *Il caso.it*, 2013. In senso invece favorevole a ricomprendere l'affitto d'azienda quale modalità di realizzazione del concordato in continuità cfr. A. PATTI, *La disciplina dei rapporti giuridici preesistenti nel nuovo concordato preventivo*, in *Fall.*, 2013, p. 271 ss. In proposito cfr. anche Trib. Benevento, 27 marzo 2013, secondo cui “Può essere definito quale ‘concordato di risanamento indiretto’ (tale essendo quello in cui l'attività di impresa continua con lo stesso complesso aziendale gestito da un diverso soggetto) la proposta che preveda la cessione dei beni ai creditori e nel contempo la prosecuzione dell'attività mediante affitto dell'azienda ad altra società.”

La questione non mi pare cioè ontologica o classificatoria, ma da ricondurre al contenuto concreto della proposta: se il contratto d'affitto non rappresenta lo strumento per il pagamento dei creditori concorsuali, perché i ricavi che genera sono irrilevanti e/o marginali, per il soddisfacimento dei creditori concorsuali viene meno la correlazione tra continuazione della attività d'impresa e soddisfacimento dei creditori che sta alla base della qualificazione sostanziale della fattispecie. L)

Se invece l'affitto d'azienda diventa lo strumento su cui si regge economicamente la proposta concordataria, perché attraverso di esso si provvede di fatto a monetizzare l'attività d'impresa, allora deve trovare applicazione, a mio avviso, la disciplina di cui all'art. 186 *bis* ⁽¹⁴⁾, poiché il soddisfacimento dei creditori è strettamente correlato alla continuazione della attività d'impresa che viene svolta tramite l'intervento di un terzo.

All'opposto, se la proposta concordataria prevede la cessione della attività d'impresa in continuità, ma con il pagamento da parte del terzo di un corrispettivo predeterminato e certo - perché garantito - da effettuarsi all'interno del procedimento concordatario all'atto dell'omologa, mi pare che la disciplina di cui all'art. 186 *bis* non abbia alcuna ragione di essere applicata automaticamente: ed infatti, da una parte, la "componente prudenziale" ⁽¹⁵⁾ di tale disciplina non dovrebbe trovare applicazione, perché il soddisfacimento dei creditori prescinde dalla continuazione della attività d'impresa, essendo invece frutto della (intervenuta) cessione; dall'altra parte, la "componente premiale" ⁽¹⁶⁾ di tale disciplina può non dover esser richiamata ⁽¹⁷⁾, essendo la continuazione della attività d'impresa - anche per quanto riguarda la disci-

⁽¹⁴⁾ Si pensi ad un affitto d'azienda che abbia ad oggetto il termine di alcuni contratti d'appalto nel settore delle costruzioni: il completamento delle opere costruttive e la consegna dei lavori da parte dell'affittuaria comporta, di per sé, la monetizzazione dell'attività d'impresa, se non accompagnata dalla assunzione di nuove commesse. In tal caso, ~~ritenere~~ la qualificazione del concordato in termini di continuità o liquidazione, utilizzando come elemento discriminante il fatto che il trasferimento sia effettuato a titolo di affitto, piuttosto che a titolo di cessione, ~~finisce~~ per discriminare la applicazione della disciplina in relazione ad un elemento non significativo sotto un profilo sostanziale, dal momento che, in entrambe le ipotesi - ed anzi ben di più nel contratto di affitto rispetto all'ipotesi di cessione - i creditori dell'impresa concordataria in tanto saranno ripagati, in quanto la continuazione dell'attività d'impresa dia i risultati attesi.

⁽¹⁵⁾ Ho mutuato il termine da PASQUARIELLO, *Il concordato preventivo con continuità*, cit., in corso di pubblicazione.

⁽¹⁶⁾ Cfr. nota precedente.

⁽¹⁷⁾ Lo stesso art. 186 *bis* l. fall., al suo terzo comma, prevede la applicazione della disciplina in materia di continuazione nei contratti in corso, nell'ipotesi di cessione o conferimento dell'azienda, come ipotesi meramente eventuale.

EFFETTUARE

IE

plina dei contratti in corso - legata al soggetto terzo che si è reso acquirente ⁽¹⁸⁾.

Conclusivamente, mi pare che la norma di cui all'art. 186 *bis* l. fall. non sia pensata per una applicazione acritica, perlomeno con riguardo a tutte le ipotesi che *a)* vedano un coinvolgimento del terzo *b)* rispetto ad un'attività di impresa che continua successivamente alla apertura della procedura, dovendosi invece valutare, caso per caso, quanto il soddisfacimento dei creditori sia legato alla continuazione nel futuro di tale attività, e quanto risultino applicabili le norme "premiali" in materia di concordato.

Non sembra invece porre problemi interpretativi l'ipotesi in cui la prosecuzione della attività d'impresa con la presenza di un terzo sia solo parziale, trattandosi di un concordato di carattere liquidatorio, da una parte, e con continuazione della attività, dall'altra (c.d. concordato misto). Tale possibilità di contenuto duplice della proposta concordataria è infatti espressamente prevista dall'ultimo periodo del primo comma dell'art. 186 *bis* l. fall., secondo cui "il piano può prevedere anche la liquidazione di beni non funzionali all'esercizio dell'impresa".

Piuttosto, mi pare che, anche in questo caso, non sia indifferente la circostanza relativa alla proporzione tra quanta parte dell'attivo viene liquidata senza venire utilizzata per finalità produttive legate allo svolgimento della attività di impresa svolta dal debitore concordatario, e quanta parte dell'attivo continua ad essere asservita al perseguimento delle finalità imprenditoriali di quest'ultimo.

Se il contenuto del piano concordatario è, cioè, essenzialmente liquidatorio e la continuazione della attività in regime concordatario, con l'intervento di un terzo, ha un rilievo marginale per il soddisfacimento dei creditori, manca il presupposto sostanziale per postulare l'applicazione della disciplina concordataria in continuità ~~in relazione ad un parte della attività assolutamente marginale.~~

3. - L'art. 186 *bis* pone problemi interpretativi legati non soltanto alle forme dell'intervento dei terzi nella procedura concordataria, ma anche al momento in cui lo stesso viene realizzato.

Nel descrivere il contenuto del concordato in continuità, infatti, la norma non prende in considerazione il momento dell'intervento del terzo; dal

(18) Lo stesso ragionamento - per quanto riguarda la inapplicabilità della componente premiale - riguarda la norma che prevede la moratoria dei creditori privilegiati: nell'ipotesi di cessione dell'azienda con pagamento prefissato, non vi è alcuna ragione per cui abbia un senso richiedere una moratoria del pagamento dei privilegiati per l'anno successivo all'omologa, da parte dell'impresa concordataria, visto che, di fatto, la liquidazione della parte presumibilmente più sostanziosa dell'attivo avviene all'atto dell'omologa.

contenuto della disposizione è solamente possibile evincere che la continuazione della attività d'impresa viene valutata nei suoi effetti economici - e cioè quanto ai costi ed ai ricavi che essa produce e nei suoi effetti giuridici - e cioè quanto al regime di continuazione dei contratti in essere - come attività destinata a svilupparsi in corso di concordato e dunque successivamente alla apertura della procedura.

L'art. 186 *bis* I. fall., invece, nulla dispone con riguardo al momento iniziale dell'intervento del terzo, momento che può collocarsi indifferentemente prima della apertura del piano concordatario, dopo la presentazione della domanda di concordato - anche in bianco - e nelle more della sua ammissione, ovvero ancora successivamente alla ammissione del concordato - anche in bianco - ed in esecuzione dello stesso.

Tanto più anticipato, all'interno del procedimento concordatario, è l'intervento del terzo nella attività d'impresa, tanto minore è il grado di controllo che viene ad essere esplicato sulla stessa da parte degli organi della procedura. All'opposto, tanto più l'intervento dei terzi si colloca temporalmente in seno alla procedura concordataria, tanto più le decisioni che vengono assunte in merito alle modalità ed alle forme dell'intervento del terzo nella attività d'impresa divengono parte di un percorso che viene ad essere espressione non solo del debitore, ma anche degli organi della procedura.

Prendendo in esame le singole ipotesi di intervento del terzo in un concordato in continuità, e distinguendole a seconda della loro collocazione temporale, va anzitutto presa in considerazione l'ipotesi in cui l'intervento del terzo sia previsto e contrattualizzato in un momento antecedente alla procedura concordataria.

Come sopra accennato, tipicamente, prima della proposizione della domanda di concordato, viene stipulato un contratto di affitto d'azienda accompagnato da un preliminare di cessione e/o da una opzione di acquisto o di vendita, sottoposto alla condizione della omologa del concordato e/o alla autorizzazione degli organi della procedura concorsuale.

In tali ipotesi, la scelta dell'imprenditore che deve intervenire nell'ambito della proposta concordataria, nonché la determinazione delle condizioni economiche relative all'affitto e/o alla cessione dell'azienda, sono il frutto della scelta dell'imprenditore che presenta la proposta concordataria, che si accorda con il terzo circa le modalità di intervento di quest'ultimo nella attività d'impresa.

Sulla scelta del terzo ~~ed alle~~ condizioni con questi concordate ~~nei contratti conclusi~~ interiormente alla apertura della procedura concorsuale, interviene successivamente la attività di controllo degli organi della procedura, che però può diventare condizionante, in senso negativo, unicamente nell'ipotesi patologica in cui i contratti che prevedono l'intervento del ter-

QUANTO

I STESSA

- IL CASO
IN CUI
LO STESSOE
- DELLE

- X

I, I,

— CHE LA

9
SOPRA DESCRITTA INTEGRA
GLI ESTREMI DI CUI

M x

zo siano qualificabili come atti in frode ai creditori, essendo in tale ipotesi attivabile la richiesta di revoca della ammissione del concordato e della dichiarazione di fallimento da parte del commissario giudiziale ai sensi dell'art. 173 l. fall. Analogo effetto si produce nell'ipotesi in cui sia stata depositata domanda di concordato in bianco ai sensi dell'art. 161, sesto comma l. fall. ed il commissario giudiziale eventualmente nominato dal Tribunale rilevi la medesima condotta prevista dall'art. 173 l. fall. ⁽¹⁹⁾. Non mi pare - al di là dell'ipotesi in cui la conclusione di un contratto di affitto e/o di cessione prima della proposta concordataria sia qualificabile come atto fraudolento - che l'aver individuato e contrattualizzato l'intervento di un terzo quale parte attiva del processo di risanamento nell'ambito di un concordato in continuità possa essere circostanza idonea, se giudicata negativamente quanto al soggetto e/o al contenuto e/o alla modalità dell'intervento, ad inficiare la proposta concordataria sotto il profilo della sua ammissibilità o a determinare la revoca dell'ammissione ai sensi dell'art. 173 l. fall.

Certamente, se le condizioni economiche relative alla conclusione del contratto non garantiscono il miglior ritorno possibile sotto un profilo economico, il commissario giudiziale prima, ed i creditori poi, potranno valutare negativamente la convenienza della proposta concordataria, il primo con una relazione che mette in luce la non convenienza della stessa per i creditori, i secondi, manifestando il loro voto in senso contrario alla approvazione della proposta concordataria.

STESSA.

Ancora, la valutazione degli organi della procedura può avvenire, rispetto alla proposta concordataria che prevede l'intervento del terzo, in sede di omologa: l'intervento del terzo costituisce infatti parte della proposta concordataria valutata dall'attestatore, che diviene sindacabile da parte del giudice, in sede di omologa, con riguardo alla sua fattibilità sotto un profilo giuridico ⁽²⁰⁾.

Al fine di ottenere una maggiore condivisione preventiva della proposta concordataria da parte degli organi della procedura, è allora possibile che la individuazione del terzo nonché delle modalità e del contenuto del

1 x

⁽¹⁹⁾ Così il nuovo testo dell'art. 161 l. fall., come aggiornato dal c.d. Decreto Fare n. 69 del 2013 approvato il 15 giugno 2013 dal consiglio dei ministri ed entrato in vigore il 22 giugno 2013.

⁽²⁰⁾ In merito al contenuto ad ai limiti del sindacato del Tribunale sulla proposta concordataria cfr. (Cass. civ., Sez. un., 23 gennaio 2013, n. 1521); FABIANI, *Concordato preventivo e giudizio di fattibilità: le sezioni unite un po' oltre la metà del guardo*; SCODITTI, *Causa e processo nel concordato preventivo: le sezioni unite alla prova della fattibilità*, in *Foro it.*, 2013, I, cc. 1573 ss. Sul punto v. già JORIO, *Fattibilità del piano di concordato, autonomia delle parti e doveri del giudice*, in *Giur. comm.*, 2013, I, p. 1107.

1100

CONTRATTO E IMPRESA 4-5/2013

suo stesso intervento venga effettuata all'interno del procedimento concordatario, quale atto di straordinaria amministrazione, condizionato, in quanto tale, alla autorizzazione del tribunale fallimentare *ex art. 161, comma settimo l. fall.* (se compiuto nelle more del termine di cui all'*art. 161, comma 6° l. fall.*) ovvero del giudice delegato *ex art. 167 l. fall.* (se compiuto dopo l'ammissione), e salvo il limite rappresentato dalla necessità di presentare un piano ovvero una istanza *ex art. 161 l. fall.* dotati della dovuta specificità quanto ai relativi elementi strutturali.

1 A

QUELLA

Lo stesso discorso vale per il caso in cui si preveda il conferimento della attività d'impresa all'interno di un nuovo soggetto giuridico partecipato dal terzo. Anche in tal caso, le modalità di conferimento, invece che essere *in toto* predeterminate all'interno dell'istanza *ex art. 161, comma 6° l. fall.* o nella proposta concordataria vera e propria, possono essere "condivise" con gli organi della procedura e definite all'interno della stessa, successivamente alla presentazione della domanda concordataria, come atto autorizzato dai competenti organi della procedura.

Da ultimo, è possibile che l'intervento del terzo sia semplicemente previsto all'interno del piano concordatario sottoposto alla attestazione dell'esperto ed alla approvazione dei creditori e degli organi della procedura.

In tali ipotesi, nessun effetto si produce in capo al soggetto concordatario prima della approvazione del piano concordatario da parte dei creditori, e da parte degli organi della procedura, ma l'intervento del terzo diviene parte di un progetto che va condiviso da tali soggetti, prima di potersi realizzare.

La decisione di rendere l'intervento del terzo soggetto alla approvazione degli organi della procedura sconta, all'evidenza, la necessità di doversi adeguare agli indirizzi adottati dal tribunale fallimentare.

Occorre infatti considerare che il concordato con continuità aziendale è istituito che, nel cercare di conciliare l'interesse dei creditori con quello alla prosecuzione e salvaguardia della attività d'impresa, mette in competizione tali due interessi, tra i quali non vi è un sistematico allineamento, soprattutto nell'ipotesi in cui la prosecuzione della attività d'impresa comporti la necessità di un intervento finanziario da parte del terzo interveniente. Perché una attività d'impresa possa essere risanata, occorre infatti che l'ammontare massimo possibile di risorse venga destinato a tale risanamento; la miglior soluzione, per rimettere una impresa nelle condizioni di funzionare è quella di provvedere ad una nuova iniezione di risorse, per risolvere i problemi ed i malfunzionamenti causati (o che sono causa) della crisi stessa.

Tali iniezioni di liquidità - e dunque il "prezzo" del risanamento - costituiscono quella parte dell'investimento del terzo che va a vantaggio del-

l'attività d'impresa e della forza lavoro in essa occupata. Accanto a tale componente dell'investimento destinata all'impresa è ovviamente presente la componente destinata ai creditori, e cioè l'ammontare di denaro che viene corrisposto dal terzo alla procedura - perlomeno in caso di cessione dell'azienda al terzo - per il soddisfacimento dei creditori concorsuali.

Queste due componenti dell'investimento complessivo da effettuare da parte del terzo sono, ovviamente, tra loro in competizione e, sulle stesse, l'interesse del terzo è differenziato: chi acquista una azienda in continuità è ovviamente interessato a risanarla, anche investendo nella stessa; il corrispettivo dell'acquisizione dell'azienda che va a beneficio dei creditori, invece, costituisce una componente del prezzo che per l'imprenditore è improduttiva.

Nella valutazione complessiva dell'investimento effettuato da parte dell'imprenditore, questa parte dal presupposto sia quanto *complessivamente* da lui corrisposto sia a titolo di investimento nell'impresa che a titolo di prezzo destinato al soddisfacimento dei creditori deve garantirgli un ritorno economico a termini di mercato (diversamente, l'operazione in questione non sarebbe conveniente per il terzo): tale circostanza implica che per il terzo acquirente le somme destinate al risanamento dell'azienda vadano scontate dall'ammontare del prezzo che egli è disponibile a destinare ai creditori per l'acquisto della stessa.

In tale ottica traspare il limite concettuale dell'assunto che impernia l'intera riforma delle procedure concorsuali, per cui la salvaguardia delle attività d'impresa è funzionale al miglior soddisfacimento dei creditori perché assicura la massima valorizzazione dell'attivo: il costo necessario per il recupero di tale attività, nell'ottica del terzo disponibile alla acquisizione, va a decurtazione della somma che il terzo è disponibile a versare i creditori ⁽²¹⁾.

Preso atto che vi è competizione tra due interessi ritenuti dal legislatore entrambi meritevoli di tutela, resta da comprendere quale sia il miglior temperamento tra tali due interessi e chi sia eventualmente chiamato a valutare che la proposta concordataria ne realizzi l'esatto temperamento ⁽²²⁾.

⁽²¹⁾ La tensione tra attività di impresa da una parte e interesse dei creditori dall'altra parte è evidente nell'ambito della procedura fallimentare dove la continuazione della attività d'impresa è subordinato al consenso del comitato dei creditori, essendo i costi sostenuti per tale continuazione in corso di procedura da corrispondere in prededuzione.

Vedremo successivamente come la disciplina del concordato in continuità nel cercare di tutelare maggiormente l'attività d'impresa abbia incentivato la concessione della prededuzione a vantaggio sia di chi è disponibile e finanziare l'attività d'impresa sia dei soggetti comunque essenziali al suo funzionamento.

⁽²²⁾ Va premesso che tale problema si pone, nell'ambito della disciplina del concordato

Una regola normativa di corretta individuazione del *benchmark* tra sostegno della attività d'impresa, da una parte, e tutela dei creditori, dall'altra, è forse rinvenibile all'esterno della disciplina del concordato preventivo.

Il *trade off* tra prezzo di cessione dell'azienda, da una parte, e investimenti nella attività d'impresa, dall'altra, è infatti disciplinato normativamente nella procedura di amministrazione straordinaria, dove si prevede, all'art. 63, con riguardo alla vendita di aziende in esercizio che "la scelta dell'acquirente è effettuata tenendo conto, oltre che dell'ammontare del prezzo offerto, dell'affidabilità dell'offerente e del piano di prosecuzione delle attività imprenditoriali da questi presentato, anche con riguardo alla garanzia di mantenimento dei livelli occupazionali". Con la ulteriore previsione che il mantenimento dei livelli occupazionali deve essere garantito per un biennio ⁽²³⁾.

Ancora, la stessa norma, al primo comma, prevede che "per la aziende e i rami d'azienda in esercizio, la valutazione effettuata a norma dell'art. 62, comma 3°, tiene conto della redditività, anche se negativa, all'epoca della stima e nel biennio successivo".

Dal combinato disposto delle norme sopra richiamate, è evincibile che all'interno della amministrazione straordinaria vi è una valutazione e una positiva considerazione in termini giuridici - nell'ipotesi di una eventuale cessione a terzi di una azienda in continuità - dello sforzo economico sostenuto dell'imprenditore interessato all'acquisto per il risanamento dell'impresa e per sostenerla nel periodo successivo all'acquisizione.

Manca, invece, una disposizione analoga nella procedura concordataria, in ragione del fatto che nelle procedure concorsuali "ordinarie" - la cui disciplina si sta peraltro progressivamente avvicinando a quella dell'amministrazione straordinaria delle grandi imprese insolventi - difetta il riconoscimento espresso del mantenimento del risanamento dell'impresa e del

in continuità, in modo molto invasivo nel caso di continuazione della attività in capo allo stesso imprenditore concordatario. In tale ipotesi, infatti, la mancanza di una separazione patrimoniale tra il soggetto che propone la proposta concordataria e quello che prosegue nella attività d'impresa fa sì che il rischio che le spese necessarie per la prosecuzione della attività d'impresa possano erodere integralmente, in quanto maturate in prededuzione, il patrimonio della società, non lasciando ai creditori chirografari alcuna possibilità di soddisfacimento. Il medesimo problema si pone tuttavia anche nel caso di prosecuzione della attività d'impresa in capo ad un soggetto terzo, nel senso che, in tale ipotesi, il rischio della prosecuzione della attività d'impresa non viene a gravare in modo diretto sulla procedura, incrementandone le passività, oltretutto in prededuzione. ~~Anche in tale ipotesi occorre chiedersi se il legislatore in un qualche modo regolamenti l'esercizio di tale attività e, in ogni caso, a chi spetti valutare le modalità.~~

⁽²³⁾ Cfr. art. 63 comma 2° del d. lgs. 270/1999.

MA INCIDE COMunque SULL'ESITO DELLA PROCEDURA
E SUL SODDISFACIMENTO DEI CREDITORI IN MISURA TANTO
MAGGIORE, QUANTO PIÙ QUEST'ULTIMO È LEGATO AI RISUL-
TATI DELLA CONTINUAZIONE DELL'ATTIVITÀ STESSA.

mantenimento dei livelli occupazionali quale interesse meritevole di tutela accanto all'interesse dei creditori.

La assenza di una regola che permetta di capire come contemperare tutela dei creditori e tutela dell'impresa ha l'effetto di rendere l'imprenditore concordatario - se l'intervento del terzo viene contrattualizzato prima della apertura della procedura concordataria - in uno con gli organi della procedura - se l'intervento viene strutturato all'interno della procedura concordataria - soggetti titolare di un potere pienamente discrezionale nell'impostare la proposta concordataria, fatta salva la necessità di dimostrare - nel caso in cui sia necessaria l'attestazione di cui all'art. 186 *bis* 1. fall. comma 2° lettera *b* - che la proposta concordataria sia "funzionale al miglior soddisfacimento dei creditori".

4. - La dinamica del contemperamento degli interessi nel rapporto tra terzo interveniente e massa dei creditori appare sicuramente meno conflittuale nel caso in cui sia previsto il conferimento del ramo d'azienda o dell'azienda da parte dell'imprenditore concordatario.

In tale ipotesi, infatti, la correttezza della valutazione del conferimento effettuato costituisce oggetto del procedimento valutativo previsto *ex lege* per il conferimento da effettuarsi in società di capitali.

Ancora, dal momento che, nell'ipotesi di conferimento dell'azienda, l'intervento finanziario del terzo è integralmente effettuato all'interno della *newco* e/o nella propria società conferitaria, non vi è alcun *trade off* tra quanto viene destinato al soddisfacimento dei creditori e quanto viene destinato all'investimento nell'impresa, perché tutte le risorse che il terzo è disponibile a mettere a disposizione, confluiscono nell'attività d'impresa e l'unico soddisfacimento che i creditori concorsuali possono aspettarsi, è quello che deriva dai risultati dell'attività d'impresa; è solo con riferimento alla necessaria distribuzione degli utili prodotti piuttosto che sulla loro destinazione all'autofinanziamento dell'attività d'impresa che si può concepire un disallineamento dell'interesse tra impresa e creditori ⁽²⁴⁾.

Per il diverso caso di cessione ad un terzo della attività d'impresa, la miglior garanzia che la attività sia valutata correttamente nel rapporto con i creditori sociali, è costituita dal fatto che se i creditori percepiranno che non vi è stata una corretta valutazione dell'attivo, non voteranno a favore della proposta concordataria.

⁽²⁴⁾ E, evidente, in altre parole, che il conferimento dell'azienda nella attività d'impresa deve essere disciplinato, quanto all'obbligo di distribuzione dell'utile, in modo tale da garantire che i flussi di dividendi previsti dall'attestatore a favore dei creditori, se prodotti debbano effettivamente essere distribuiti, con un vincolo in tal senso della società conferitaria.

Nel caso di cessione della azienda ad un terzo negoziata prima della apertura della proposta concordataria, dunque, la tensione tra l'interesse dei creditori e l'interesse dell'imprenditore si esplica in due momenti differenti: la contrattazione del prezzo con il terzo avviene in un momento diverso da quello in cui il soggetto che deve beneficiarne sarà chiamato a valutare la congruità dello stesso, ed avviene oltretutto in un contesto nel quale i soggetti deputati a controllare che la cessione al terzo avvenga in modo tale da garantire la miglior tutela dei creditori non sono chiamati ad intervenire.

Questo disallineamento nonché la circostanza che il debitore finisca per assumere una decisione i cui benefici o i cui rischi gravano su ~~soggetti diversi~~, i quali potranno valutare tale decisione soltanto in un momento successivo a quando viene compiuta, portano a ritenere, a mio avviso, la cessione effettuata e negoziata prima dell'apertura della procedura come atto legittimo, ma problematico per la sua potenziale lesività per il ceto dei creditori nel caso in cui la cessione avvenga ad un prezzo incongruo ⁽²⁵⁾.

Certo, l'intervento "preventivo" del terzo, al di fuori del controllo degli organi della procedura, può servire - ed anzi essere essenziale - per salvaguardare l'attività d'impresa; la circostanza che questa venga preservata grazie al sostegno del terzo, che pone rimedio ad una situazione emergenziale e mette in sicurezza l'impresa, giustifica - tanto più nella assenza di altri soggetti interessati a farsene carico - il fatto che tale intervento divenga, rispetto alla procedura, "un fatto compiuto" da valutare positivamente ⁽²⁶⁾, ferma restando l'applicazione della disciplina di cui all'art. 186 *bis* comma 6° l. fall.

È tuttavia indubbio che il legislatore, abbia cercato, con gli interventi normativi posti in essere, di portare le soluzioni di composizione della crisi d'impresa all'interno dell'alveo della procedura: la disciplina di cui all'art.

⁽²⁵⁾ Ciò che renderebbe tale cessione, per l'ipotesi in cui possa determinare un danno per i creditori, suscettibile di essere aggredita tramite azione revocatoria ordinaria, nonché possibile fonte di responsabilità per l'imprenditore che l'ha compiuta.

⁽²⁶⁾ Il miglior contemperamento possibile tra la giusta ricompensa che il terzo deve ricevere per aver evitato il tracollo della attività d'impresa e la necessità di assicurare la miglior soddisfazione possibile ai creditori, mi pare abbia la forma di un contratto di affitto accompagnata da un diritto di prelazione: il premio che il terzo riceve per aver garantito la continuazione della attività d'impresa, è che, a parità di condizioni, la cessione della attività d'impresa deve essere fatta a chi per primo ha aiutato l'impresa in difficoltà.

Ovviamente, la possibilità di sostenere la esistenza di ragioni di urgenza per un intervento immediato del terzo presuppone che tale operazione di intervento non sia stato effettuato nell'imminenza della apertura della procedura: la presenza, oggi, dell'istituto del concordato in bianco, con la immediata copertura che viene dallo stesso assicurata consente all'imprenditore, nell'ipotesi in cui lo stesso sia nell'imminenza di presentare una domanda di concordato, di ricondurre la scelta del terzo all'interno della procedura.

- ALTRI

182 *quinquies* 1. fall., nel garantire la prededuzione agli interventi finanziari autorizzati dagli organi della procedura, dovrebbe indurre il terzo finanziatore che vuole intervenire nell'impresa in crisi a strutturare il proprio intervento nell'ambito della procedura concorsuale, se vuole la maggior garanzia di poter rientrare dai crediti già vantati nei confronti del debitore, nel caso in cui la ristrutturazione non riesca, e senza correre il rischio di una revocatoria e/o di un giudizio negativo dell'operazione da parte degli organi della procedura. L x

Non si può, tuttavia, ignorare che accanto a tale disciplina è pure presente quella di cui all'art. 182 *quater* 1. fall., che riconosce, al ricorrere di particolari condizioni, il trattamento in prededuzione anche dei finanziamenti già erogati anteriormente all'apertura della procedura, nonché quella di cui all'art. 182 *quinquies*, comma 4° 1. fall., che prevede la possibilità successivamente all'apertura della procedura di autorizzare il pagamento di creditori anteriori. Ciò che, evidentemente, dovrebbe costituire un incentivo per le operazioni con finalità di ristrutturazione effettuate anteriormente alla procedura.

Nessuno degli strumenti di cui agli artt. 182 *quater* e 182 *quinquies* 1. fall., sembra tuttavia attagliarsi all'ipotesi del contratto di cessione e/o di conferimento dell'azienda da parte dell'imprenditore. Né l'una né l'altra operazione, in quanto aventi l'effetto di portare l'attività d'impresa al di fuori della procedura, sembrano poter essere condizionate positivamente dai benefici della prededuzione di cui alle norme sopra citate, proprio perché con il trasferimento dell'impresa ad un soggetto terzo gli interventi realizzati per la salvaguardia della attività d'impresa vanno ad insistere su un differente soggetto giuridico.

La scelta di effettuare l'intervento in corso di procedura presenta allora il vantaggio, per il terzo e per il debitore, della certezza di una maggiore condivisione della sua partecipazione al processo di risanamento da parte degli organi della procedura, e lo svantaggio di una maggiore incertezza sul fatto che l'operazione si concretizzi, come si cercherà di declinare nelle note che seguono.

Per quanto il legislatore nulla dica sul punto, gli organi della procedura potrebbero infatti ritenere di applicare, mediante gli strumenti di *moral suasion* a loro disposizione, la disciplina che prevede procedure di gara per le ipotesi di scelta del terzo cui cedere l'azienda e per le condizioni di cessione della stessa, con il che il terzo interessato dal debitore per l'intervento, potrebbe trovarsi ad essere scavalcato o pretermesso, in forza delle decisioni assunte dalla procedura.

Partendo dal presupposto che la procedura ad evidenza pubblica è strutturata per consentire di spuntare il miglior prezzo per la cessione dell'azienda, non dovrebbe esservi alcuna obiezione al suo utilizzo.

Tuttavia, occorre considerare la difficoltà di impostare una proposta concordataria in assenza di elementi concreti e certi circa le risorse che dovrebbero derivare, a favore dei creditori, dalla cessione dell'azienda stessa.

Certo, è sempre possibile che l'azienda venga periziata, o che il terzo interessato sia disponibile a fornire una manifestazione di interesse vincolante - e magari garantita - all'acquisto dell'azienda ad un prezzo predeterminato.

Tuttavia è anche possibile che nessuno sia disponibile a farsi avanti impegnandosi per garantire il successo di una procedura concordataria che vedrà poi un concorrente beneficiare della cessione dell'azienda messa in sicurezza.

Ancora, quanto più è vago il piano concordatario nel rimettere agli organi della procedura la individuazione e la determinazione delle modalità di intervento del terzo nella procedura nel periodo successivo alla ammissione della proposta concordataria, tanto più è probabile che il piano e la proposta concordataria debbano essere modificate, in ragione del fatto che le previsioni in esso contenute non rispondano a quanto effettivamente negoziato tra le parti. Ciò, beninteso, fermo restando che la proposta originaria - e soprattutto il piano sul quale essa si sorregge - dovrà presentare, se non l'individuazione del soggetto terzo, ~~individuabile~~ successivamente mediante l'esperimento di procedure competitive, quantomeno la determinazione delle modalità e delle condizioni essenziali (ad es. il prezzo minimo e le modalità tecnico - giuridiche attraverso le quali l'operazione verrà attuata ecc.) del futuro intervento nel processo di risanamento, onde evitare che il piano ed il ricorso contenente la domanda di ammissione si espungano a censure di genericità.

Ancora, mancando un criterio normativo per valutare come possa essere premiata la volontà del terzo interveniente di garantire non solo il miglior soddisfacimento dei creditori, ma anche la prosecuzione della attività d'impresa, mi pare che, ~~anche se effettuata all'interno della procedura concordataria, ben difficilmente~~, sotto tale profilo, gli organi della procedura saranno in grado di apportare un contributo decisivo a ~~favore di tale elemento~~.

Questo insieme di circostanze, sopra riportate rendono la "costruzione" dell'intervento del terzo in corso di procedura soluzione a mio avviso non priva di problematicità.

Da ultimo, è altresì possibile che l'intervento del terzo sia da realizzare in esecuzione del piano concordatario: il piano prevede che la cessione dell'azienda e/o il conferimento della stessa siano attuate successivamente all'omologazione.

In tale terza - ed ultima - ipotesi, in cui l'intervento del terzo si pone nella fase esecutiva, ai problemi già visti - in tema di valorizzazione della

A CUI PRIMA COME GARANTIRE IL MIGLIOR
CONTAMPERAMENTO POSSIBILE TRA QUESTI
DUE ELEMENTI

- ELECCIBILE

attività d'impresa e/o di possibile indeterminatezza della proposta concordataria per il caso in cui la scelta e le modalità della stessa siano in corso di determinazione - si affianca il problema di rendere compatibile la tempistica dell'intervento del terzo con la necessità di assicurare, nel prosieguo, la continuazione della attività d'impresa.

Ciò che richiederà, inevitabilmente, la necessità di una soluzione ponte, volta a garantire all'impresa di arrivare "viva" al momento dell'intervento del terzo.

5. - La nuova disposizione normativa in materia di concordato in continuità fa chiarezza, in modo inequivocabile, sulla possibilità, per l'impresa in crisi, di perseguire legittimamente l'obiettivo della continuazione della propria attività lasciandosi alle spalle, con un pagamento parziale, la situazione debitoria pregressa.

Sin dalla rubrica della disposizione normativa, il legislatore ha voluto sottolineare come rispetto al concordato tradizionale l'obiettivo perseguito con la regolamentazione in oggetto sia quello della continuità, e non della liquidazione.

Nel perseguire tale obiettivo, il legislatore ha sicuramente inteso fornire strumenti volti a consentire la continuazione e dunque a tutelare l'attività d'impresa, soprattutto sotto il profilo del riconoscimento della prededuzione; non ha, tuttavia, introdotto la salvaguardia della attività d'impresa come parametro identificabile e valutabile in modo autonomo, rispetto al soddisfacimento dei creditori.

Tale circostanza, unita ad una certa approssimazione nella identificazione delle fattispecie idonee ad essere astrattamente qualificabili come concordati in continuità che prevedano l'intervento dei terzi, rendono la costruzione delle proposte concordatarie che appunto prevedano tale intervento suscettibili, da una parte, di subire tali incertezze interpretative in sede di valutazione da parte degli organi della procedura e, dall'altra parte, suscettibili di scontare, in modo scomposto e non adeguatamente disciplinato, la tensione tra la necessità di valorizzare la salvaguardia della attività d'impresa che pure sta alla base della possibilità di soddisfacimento dei creditori, e la volontà di assicurare agli stessi creditori il massimo soddisfacimento possibile.