

APPUNTI IN TEMA DI CESSIONE DEI BENI
NEL CONCORDATO PREVENTIVO*

1. La cessione dei beni prima della modifica dell'art. 182, 1. fall. ad opera del d.l. n. 83/2015. - 2. La modifica dell'art. 182, 1. fall. - 3. Segue: critica alle letture generalizzatrici dell'applicazione dell'art. 182, 1. fall. - 4. Il problema delle dismissioni non direttamente volte a finalità di riparto ai creditori. - 5. Il criterio della "compatibilità" col concordato delle regole sulla liquidazione fallimentare. - 6. La liquidazione competitiva *ex art. 163 bis*, 1. fall. - 7. I criteri di comparazione applicati al tribunale. - 8. Incidenza della scelta di un'offerta concorrente sul piano. - 9. Altre implicazioni della natura volontaria, e non ablativa, del processo di liquidazione concordataria. - 10. Alcune specificazioni sull'obbligo della modifica della proposta e del piano e sulla revocabilità della proposta in caso di aggiudicazione di un'offerta concorrente. - 11. Scelta di una diversa offerta e liberazione del primo offerente. - 12. Segue: diritti dell'originario offerente. - 13. Qualche considerazione particolare in tema di affitto di azienda. - 14. Possibili conflitti successivi all'applicazione al terzo offerente. - 15. Le forme di cessione realizzate attraverso meccanismi societari e il problema dell'elusione dell'art. 163 *bis*, 1. fall.

1. La cessione dei beni prima della modifica dell'art. 182, 1. fall. ad opera del d.l. n. 83/2015.

Prima della modifica dell'estate 2015 l'impostazione del tema era netta, sul piano teorico: la liquidazione dei beni nel concordato poteva percorrere due strade, quella diretta da parte del debitore (a sua volta, in proprio o tramite nomina di un liquidatore da lui designato) e quella giudiziale.

Se la liquidazione era diretta, in via di principio sembrava non dovessero applicarsi le disposizioni dell'art. 182, 1. fall. nella versione allora vigente. Questo aveva vantaggi (libertà di procedimento, sequenza, modalità) e svantaggi (soprattutto, la non purgabilità dai vincoli *ex art. 108*, comma 2, 1. fall.).

Se la liquidazione era giudiziale, l'applicazione dello "statuto della liquidazione legale" *ex art. 182*, 1. fall. – e quindi delle regole previste dagli artt. 105 ss., 1 fall. – era integrale, in particolare per quanto attiene all'obbligo di procedure competitive, alla possibilità di ottenere *iussu iudicis* la cancellazione delle iscrizioni e trascrizioni pregiudizievoli, all'obbligo di priorità gerarchica nella scelta delle modalità di liquidazione. Il tutto, con facoltà del tribunale di determinare, in aggiunta e ad integrazione, "altre modalità" di liquidazione rispetto a quelle fissate dalla norma.

* Lo scritto riproduce l'intervento svolto nel Convegno *La liquidazione dei beni nelle procedure concorsuali*, organizzato dall'OCI - Osservatorio sulle Crisi di Impresa, in Roma, presso l'Università LUISS "Guido Carli", il 19-20 maggio 2017

Benché il tema non fosse del tutto pacifico tra gli interpreti, può sinteticamente dirsi che l'art. 182, l. fall. avesse, in via di principio, carattere suppletivo e derogabile. L'autonomia del debitore campeggiava sulla scena. Centrale era il rapporto con il piano concordatario, nel quale al debitore veniva riconosciuta ampia autonomia nella configurazione del momento traslativo di singoli cespiti, e perfino dell'azienda o di suoi rami, rispetto alle finalità concordatarie. L'autonomia si esplicava nella facoltà del debitore di fissare le modalità di liquidazione e di designare il liquidatore. In difetto di esercizio della prima facoltà, si innescava l'art. 182, l. fall. In difetto di esercizio della seconda, il tribunale aveva il potere di nomina del liquidatore giudiziale. Se ciò avveniva, però, a nulla sarebbe valso, per il debitore, aver fissato diverse modalità liquidatorie: il liquidatore giudiziale avrebbe dovuto applicare sempre e soltanto quelle di legge, eventualmente integrate dal tribunale.

Non passò inosservato, al momento dei primi interventi modificativi del 2007, la pregnanza da riconoscere all'espressione "cessione *di* beni" rispetto al generico riferimento, prima correntemente effettuato, al "concordato con cessione *dei* beni" ai creditori. Questo costituiva il riflesso della nuova concezione della cessione dei beni quale una delle possibili forme della ristrutturazione dei debiti per il pagamento ai creditori.

Ed è per questo che l'istituto trovava comunque le proprie radici teoriche nella centralità della funzione liquidativa dei beni rispetto alle finalità concordatarie.

Si intende con ciò riferirsi alla netta differenza di piani, allora percepita, tra cessione liquidativa – cessione, cioè, da cui trarre le risorse finanziarie da destinare direttamente al riparto in favore dei creditori – e cessioni non pienamente corrispondenti a questo modello. Venivano conseguentemente espunti dall'area in oggetto gli atti di cessione la cui finalità fosse diversa (ad esempio, la cessione con effetti traslativi diretti in favore dei creditori e la cessione delle attività all'assuntore) nonché gli atti in cui la liquidazione – e quindi la reperibilità della finanza da ripartire – non fosse rimasta nella disponibilità del debitore, vale a dire quelli in cui questi si fosse preobbligato a cedere a condizioni prestabilite (era il

modello tipico del concordato “chiuso”, normalmente articolato nella fase di affitto - preliminare/opzione di acquisto concessa all'affittuario -cessione definitiva alle condizioni prestabilite e sottoposte in modo “chiuso” all’approvazione dei creditori).

Rimaneva sfumato, in quel contesto, il problema della perimetrazione dell’area delle cessioni rilevanti ai sopra detti fini liquidatori, se, cioè, tali dovessero ritenersi solo quelle *direttamente* volte alla traduzione in danaro dei cespiti ai fini di immediato riparto, o anche quelle volte a procurare risorse da reinserire nel ciclo economico-finanziario del piano di concordato, per alimentare quindi solo *mediatamente* i futuri riparti, all’esito dell’ultimazione delle fasi gestionali prefigurate nel piano.

Va detto, però, che sul piano pratico il problema si sfumava, perché, comunque, aveva ruolo centrale il principio di autonomia, con la conseguenza che, se avesse voluto sottrarsi alla disciplina dell’art. 182, 1. fall., il debitore avrebbe agevolmente potuto prevederlo nel piano nominando il proprio liquidatore volontario. Come i singoli atti di cessione giocassero in funzione degli obiettivi di piano era, cioè, risolto idoneamente dallo stesso piano e dal debitore, con la conseguenza che sarebbe stato ben difficile configurare, in concreto, un caso di applicazione dell’art. 182, 1. fall. a cessioni di *asset* volte a procurare finanzia non direttamente soddisfattiva dei creditori ma da reinserire nel processo produttivo descritto dal piano.

2. La modifica dell’art. 182, 1. fall.

Pur mantenendo identico l’*incipit* della norma (“*Se il concordato consiste nella cessione dei beni e non dispone diversamente, il tribunale nomina nel decreto di omologazione uno o più liquidatori e un comitato di tre o cinque creditori per assistere alla liquidazione e determina le altre modalità della liquidazione*”), il legislatore del 2015 ha apportato due fondamentali modifiche di impianto.

La prima modifica riguarda il titolo della disposizione, da “*Provvedimenti in caso di cessione dei beni*” a “*Cessioni*”, con ciò lasciando trasparire un intento generalizzatore della portata delle disposizioni.

La seconda modifica consiste nel nuovo comma 5, anch'esso formulato in termini generali, laddove si prevede – senza eccezioni – l'applicazione delle disposizioni degli artt. 105-108 *ter*, l. fall. “*alle vendite, alle cessioni e ai trasferimenti legalmente posti in essere dopo il deposito della domanda di concordato o in esecuzione di questo*”, e si stabilisce la regola generale della purgazione dei vincoli *iussu iudicis*.

La forza suggestiva delle due innovazioni ha travolto l'*incipit* originario e ha costituito il polo magnetico della nuova interpretazione dell'art. 182, l. fall.

Salva la “compatibilità” con il concordato (su cui v. appresso), qualunque atto di trasferimento è a questo punto retto dalle regole della liquidazione fallimentare, indipendentemente da quando esso venga compiuto, quindi anche quelli che intervengano dopo il deposito dell'istanza e prima dell'ammissione, quelli dopo il deposito della mera istanza in bianco, quelli che cadano nel periodo tra ammissione e omologazione, quelli *post* omologazione.

In conseguenza della ritenuta “legalizzazione” dell'attività liquidativa sono state riviste “al ribasso” le tesi tradizionali secondo cui il debitore potrebbe stabilire diverse modalità di liquidazione nel concordato preventivo. Sarebbe, cioè, venuta meno la portata originaria dell'*incipit* della norma (pur rimasto letteralmente identico). L'art. 182, l. fall. si applicherebbe invece ormai sempre (con conseguente dubbio se la proposta concordataria prevedente diverse modalità di liquidazione sia da considerare addirittura inammissibile, ovvero ammissibile ma da correggere *ex lege* e comunque da integrare ad opera del tribunale).

E addirittura, secondo applicazioni estreme, che non sono mancate, sarebbe sempre necessaria la nomina di un liquidatore giudiziale, venendo meno la facoltà del debitore di nominare un liquidatore volontario, dovendosi ritenere che solo il liquidatore giudiziale assicurerebbe il rispetto delle disposizioni degli artt. 105 ss., l. fall.

In sostanza, l'*incipit* della norma avrebbe cambiato totalmente significato, e anzi forse l'avrebbe perso del tutto. Oggi potrebbe al più giustificare l'eccezione della *cessio bonorum* direttamente satisfattiva, al di fuori della quale l'art. 182, l. fall. troverebbe sempre e comunque applicazione.

3. Segue: critica alle letture generalizzatrici dell'applicazione dell'art. 182, 1. fall.

Le tesi estreme urtano, però, contro argomenti letterali, contro lo spirito della riforma consegnato dai lavori preparatori e contro argomenti sistematici.

Sul piano letterale, non può dimenticarsi che l'*incipit* della norma non è stato minimamente modificato, cosa che pur avrebbe potuto avvenire se gli si fosse davvero voluto ridurre praticamente a zero il campo di applicazione.

Il tribunale, ancor oggi, può nominare il liquidatore e il comitato dei creditori solo "*se il concordato consiste nella cessione dei beni*" e se esso "*non dispone diversamente*". E' rimasto, dunque, un "qualcosa" (da individuare nel nuovo contesto letterale) che il concordato può disporre impedendo la designazione degli organi giudiziali. Non ha senso predicare in via generalizzata, invece, che il liquidatore giudiziale e il comitato dei creditori vadano sempre nominati.

I lavori preparatori alla legge di conversione sul comma 5 (v. in particolare la Relazione illustrativa sullo specifico punto) sembrano non aver affatto inteso rendere le norme fallimentari anche norme-cardine delle liquidazioni concordatarie. L'intento della disposizione parrebbe ben più ristretto: il legislatore storico ha semplicemente inteso estendere l'effetto purgativo *iussu iudicis* a tutte le vendite, ivi incluse quelle anteriori all'ammissione e quelle effettuate in esecuzione del concordato, anche ad opera di un soggetto diverso dal liquidatore giudiziale ("*ad esempio quando la proposta non prevede la nomina di un liquidatore giudiziale*"). Parrebbe quindi si sia voluto mantenere ammissibile, eccome, la proposta accompagnata dalla nomina di un liquidatore volontario.

Un – pur esile e tutto da approfondire, come non è possibile in questa sede – argomento sistematico parrebbe, poi, trarsi dalla locuzione utilizzata dal legislatore nel riferire la disciplina, oltre che alle "*vendite*" e alle "*cessioni*", anche ai "*trasferimenti legalmente posti in essere dopo il deposito della domanda di concordato o in esecuzione di questo*". L'espressione postula che l'attribuito della "legalità" dei trasferimenti prescinda dagli artt. 105 ss., 1. fall., i quali sembrerebbero quindi essere concepiti piuttosto come norme da applicare nella

parte in cui disciplinano gli effetti degli atti dispositivi e non anche in quella in cui pongono regole sulla loro conformazione, il cui rispetto (e solo esso) sia tale da integrarne la “legalità”.

4. Il problema delle dismissioni non direttamente volte a finalità di riparto ai creditori.

La nuova disposizione, incentrandosi sulla disciplina delle “vendite”, delle “cessioni” e dei “trasferimenti”, senza ulteriori specificazioni, fa emergere il problema interpretativo che, come detto, restava nella pratica assorbito, nel vecchio sistema, dal presupposto del libero dispiegarsi dell’autonomia privata: il problema, cioè, delle cessioni la cui finalità non consista nel reperimento di liquidità da destinare in via immediata ai riparti.

Si tratta, come osservato, delle cessioni i cui controvalori monetari sono invece destinati a tornare ad essere impiegati nel processo produttivo sottostante alla proposta concordataria.

Ciò è possibile, si nota appena, non solo nel concordato in continuità, dove c’è una vera e propria gestione in prosecuzione dell’azienda, senza interruzioni, potremmo dire senza cambio di direzione; ma anche nei concordati propriamente liquidatori, ove si offra di liquidare l’azienda e però, prima di ciò, si ponga un problema di sua razionalizzazione, ridimensionamento, “turn-around”.

Sono, pur esse, “cessioni”, e sembrerebbero perciò attratte al titolo del nuovo art. 182, l. fall., nonché alla portata generalizzatrice del comma 5. E però non risiede nella loro realizzazione un diretto interesse dei creditori a una migliore *recovery*.

Anzi.

Potrebbe darsi che le esigenze del processo attraverso cui realizzare gli obiettivi liquidatori concordatari impongano alla singola cessione condizioni peggiorative rispetto a quelle che potrebbero in astratto trarsi da un atto dismissivo concepito atomisticamente. Possono sussistere ragioni di urgenza – dettate ad esempio da necessità di risparmio di costi – o esigenze di definire contestualmente altre partite o, più in generale, politiche di razionalizzazione dalla cui attuazione,

resa possibile dal sacrificio attuale connesso con una vendita subottimale, si attendendo risultati comunque migliorativi in termini di realizzazione degli obiettivi di piano volti, questi sì, alla miglior *recovery* per i creditori.

Si apre, quindi, una netta distinzione di piani tra “liquidazione”, intesa come il processo volto alla monetizzazione dei cespiti a fini di riparto, caratterizzato dalla certezza del corrispettivo e, quindi, della corrispondente soddisfazione dei creditori, e “dismissione”, da intendere invece come fase aleatoria negli esiti finali, da cui potrebbero scaturire effetti migliorativi per i creditori, e tuttavia incerti.

Alla luce di ciò il mantenimento integro dell’originario *incipit* dell’art. 182, 1. fall. acquisisce una luce completamente diversa da quella, restrittiva, data dagli interpreti più rigidi. Ancor oggi esso va interpretato nel senso che il piano concordatario può colorare la cessione degli *asset* in modo non direttamente liquidatorio a fini di riparto. Se così è, il tribunale non può nominare un liquidatore giudiziale (salvo il caso in cui il debitore abbia “dimenticato” di dire che liquiderà egli stesso o di designare un liquidatore volontario). Queste cessioni rappresentano, indefettibilmente, atti d’impresa che competono in via esclusiva all’area di autonomia privata dell’imprenditore-debitore.

Per le stesse ragioni, a queste cessioni non si applicano regole impositive di una certa conformazione delle modalità dismissive. Siamo, ancor oggi in pieno, nel regno dell’autonomia privata.

Ciò purché, ovviamente, il piano concordatario predisposto dal debitore e offerto ai creditori lo dica. Quanto sopra sembra dunque non poter valere nella fase “in bianco”, quando il piano non esiste ancora, né per le dismissioni non coerenti rispetto al piano o perché non previste dal piano o perché derivanti da ragioni sopravvenute o perché da realizzare a condizioni diverse da quelle pianificate.

5. Il criterio della “compatibilità” col concordato delle regole sulla liquidazione fallimentare.

L’applicazione degli artt. 105 ss., 1. fall. alle liquidazioni concordatarie (intese, alla luce di quanto sopra, come quelle volte a reperire controvalori monetari da destinare in via diretta al riparto ai creditori) è possibile, ai sensi della prima

parte dell'art. 182, comma 5, l. fall., “*in quanto compatibili*”.

Non vi sono dubbi circa il riferimento della disposizione a tutti i casi in cui, per un qualunque motivo, la norma della legislazione fallimentare non possa oggettivamente adattarsi, per poco o molto che sia, al concordato in quanto tale, cioè sempre e comunque per qualunque concordato.

Permane un dubbio – da sciogliere però nel senso di estendere anche a ciò la valutazione di compatibilità – se l'applicazione (in tutto o almeno in parte) delle regole contenute negli artt. 105 ss., l. fall. debba potersi ritenere incompatibile anche rispetto alle specifiche caratteristiche del concordato come individuate dal piano concordatario. Può pensarsi, ad esempio, a una non convenienza o al rischio di inefficienza dipendente dall'applicazione ottusa della sequenza “gerarchica” delle modalità di dismissione segnata dalla disciplina fallimentare. Può pensarsi, ancora, a casi in cui la procedura “pubblica” di gara possa mettere a repentaglio dati riservati, proprietà industriale, elementi di *know-how* gelosamente difesi dall'impresa debitrice. O a casi in cui la vendita possa utilmente essere effettuata per consentire contestualmente l'acquisizione di rapporti commerciali con uno specifico interlocutore. O, ancora, alle vendite intragruppo volte alla realizzazione di meccanismi di supporto dell'azienda in difficoltà ai fini della sua ristrutturazione.

Non appare giustificato, per fare giustizia di situazioni di questo genere, che possono tradursi in significativi miglioramenti per i creditori, impedire l'operatività della “valvola” della “compatibilità” introdotta – senza ulteriori specificazioni e quindi senza motivi di ridurne la portata – dall'ultimo inciso della prima parte del comma 5 dell'art. 182, l. fall.

Sembra conclusivamente corretto, in sintesi, rivendicare anche nel mutato contesto normativo la centralità del piano concordatario. E' in esso che risiede lo “statuto” delle cessioni in quanto è il piano, asseverato e sottoposto alla votazione dei creditori, la garanzia del miglior soddisfacimento delle aspettative del ceto creditore. Non si rinviene, a meno di letture ideologiche, alcuna disposizione che subordini, oggi, il piano agli artt. 105 ss., l. fall., e tale non è, per le ragioni esposte, neppure il comma 5 dell'art. 182, l. fall. introdotto dal d.l. n. 83/2015, disposizione applicabile solo se “compatibile”, a tutto tondo, rispetto alle finalità della specifica

procedura concordataria descritte e programmate nel piano.

6. La liquidazione competitiva ex art. 163 bis, l. fall.

Una delle innovazioni più controverse del d.l. n. 83/2015 in tema di liquidazione concordataria consiste nello scardinamento del concordato “chiuso” attraverso l’introduzione dell’art. 163 bis, l. fall., pensato proprio per i casi in cui l’offerta concordataria sia stata fondata su un’ipotesi predefinita, sulla base di atti volti alla futura cessione già definiti con uno specifico interlocutore.

Tale è il sospetto per simili operazioni che – sempre e comunque – si impone al tribunale di esperire una sollecitazione di altre offerte da mettere in competizione con la prima, al fine di migliorare le *chances* di recupero per i creditori.

Pensata per un disgraziato caso fortemente connotato dai tratti delle operazioni opportunistiche del debitore, la disposizione è diventata purtroppo norma generale. E ha non soltanto aperto una quantità inaudita di problemi applicativi ma soprattutto, forse, definitivamente ucciso l’istituto, provocando una selezione avversa e l’abbandono del concordato verso soluzioni che invece lo spirito della legge avrebbe voluto indurre ad abbandonare la sfera del “cucinato in casa” e far emergere in una sede “protetta” e di garanzia come quella concordataria giudiziale.

Tant’è. Oggi come oggi, lo si vedrà subito, la norma sarebbe meglio sopprimerla, se non si vuole intervenire su di essa per completare il percorso che è stato fatto solo a metà, costruendo una vera e propria disciplina della comparabilità tra le offerte, in ragione della peculiarità di questa “competizione”.

Andiamo con ordine, però.

Fulcro dell’intera disciplina è la comparabilità dell’offerta concorrente con quella “precotta” su cui si basa il piano e la proposta ai creditori. Il giudice dovrebbe avere cura, nell’esercitare i poteri di “apertura” al mercato, di costruire il procedimento in modo tale da poter idoneamente confrontare le offerte concorrenti con quella “chiusa”.

A questo riguardo va detto subito, però, che la costruzione del piano

concordatario e l'offerta "iniziale" sono un tutt'uno. Si arriva alla definizione della proposta concordataria e del piano, di norma, dopo una lunga fase di elaborazione, negoziazione (che spesso vede coinvolti i potenziali creditori), ponderazione, selezione delle modalità attuative più efficienti rispetto all'obiettivo prefissato, ricerca sul mercato di potenziali investitori, verifica di fattibilità del modello di intervento, e così via. Il primo offerente, perciò, non è "uno qualunque", è la materializzazione soggettiva del piano offerto ai creditori: quel piano sta in piedi con lui e grazie alla sua presenza.

Dev'essere quindi chiaro, in primo luogo, che l'introduzione del principio delle offerte concorrenti (più blanda nel testo originario del d.l. n. 83/2015, ove era solo un'ipotesi facoltativa, divenuta obbligatoria in sede di conversione) interviene a smontare un congegno delicatissimo, un equilibrio complesso faticosamente raggiunto, sulla scorta di un criterio (solo) apparentemente dirimente in favore del miglior interesse dei creditori (la cessione a un prezzo più alto o a condizioni complessivamente migliori), che invece non è affatto detto raggiunga il suo scopo.

E, smontando un congegno inscindibile (quello che incardina il piano nell'offerta iniziale), il gioco delle offerte concorrenti richiede inevitabilmente, salvo casi semplicissimi estremi che possono riguardarsi alla stregua di ipotesi di scuola, di rivedere integralmente il piano e il concordato.

Inoltre, quanto detto dovrebbe già bastare a mettere chiaramente in luce che, come la costruzione del piano e degli accordi che ne sono alla base costituisce un atto gestionale degli organi dell'impresa debitrice, frutto di decisioni gestionali, di programmazione, di verifica di tenuta delle ipotesi economico-patrimoniali e finanziarie, di negoziazione – spesso serratissima e in posizione di estrema debolezza –, di scelte se immettere l'offerente in una gestione interinale dell'azienda, se comunicargli dati aziendali, se intestargli le licenze, se cedergli il *know-how*, se consentirgli di utilizzare la proprietà industriale, i segni distintivi, ecc., così la decisione del tribunale di sostituire al primo offerente uno che esce da una gara è una decisione strettamente gestionale.

Il tribunale, cioè, dovrebbe decidere secondo un processo di scelta che nel suo contenuto deve coincidere con quello svolto dagli organi dell'impresa debitrice

nel costruire un piano nel modo preconfezionato selezionando lo specifico primo offerente e negoziando con lui l'intervento.

Piaccia o non piaccia, quindi, il nuovo art. 163 *bis*, l. fall. ha attribuito al tribunale un compito gestionale, attraendone le determinazioni all'area tipica della gestione d'impresa, in cui è centrale il principio di discrezionalità valutativa e di insindacabilità del merito della decisione.

Ne consegue che la costruzione della griglia di comparabilità, che deve ispirare il contenuto del decreto del tribunale, è un atto di estrema difficoltà e tutto sommato estraneo al DNA dell'ufficio giudiziario, il quale è lasciato solo dalla norma a decidere, senza poter contare sull'ausilio di alcuno, neppure del commissario giudiziale. Questi ha bensì un dovere di relazionare *ex art.* 172, comma 2, l. fall. sui fatti rilevanti ai fini del voto, ma non si vede attribuito dalla legge un compito di ausilio al tribunale nella costruzione del procedimento comparativo tra le diverse scelte d'impresa e nella loro ponderazione ai fini della selezione della più conveniente, ove elementi di certezza ed elementi di aleatorietà inevitabilmente convivono.

7. I criteri di comparazione applicati al tribunale.

Ulteriore implicazione è che, come per ogni atto gestionale, è impossibile dire *a priori* cosa occorra, in ciascun caso specifico, per assicurare la comparabilità tra le offerte.

Provando a semplificare e a sintetizzare, deve ritenersi che la ponderazione del tribunale debba comunque avere riguardo a tutti i profili che connotano di sé un'offerta industriale, di cui il "prezzo" è uno soltanto, e spesso neppure il più significativo, dei tasselli. E dunque:

a) il corrispettivo.

Non basta guardare al *quantum*. Occorre avere riguardo anche alle garanzie esterne di adempimento, ai tempi, alle modalità di pagamento. E anche alle fonti di copertura allegate e dimostrate dall'offerente;

b) le qualità dell'offerente.

E' la parte più complessa, perché ampiamente soggettiva e discrezionale,

della valutazione. Dell'offerente occorrerebbe avere riguardo alla storia industriale, alle *performance*, alla sequenza dei bilanci, all'area di attività, all'affidabilità bancaria, all'efficienza organizzativa, ai presidi di copertura dei rischi, al suo *standing* nello specifico settore anche alla luce delle prospettive descritte dal piano, che possono coinvolgere caratteristiche di significatività internazionale, di prestigio riconosciuto, di possesso di reti distributive e agenziali, di capacità di sviluppo efficiente della proprietà industriale, di attitudine nella politica di sostegno, diffusione e valorizzazione dei segni distintivi, alla struttura delle relazioni industriali, alla capacità di "tenere" l'impatto con l'acquisizione dell'azienda in concordato, alla politica degli investimenti e alla sua sostenibilità, e così via. Su tutti questi elementi, su ciascuno e sulla loro sintesi, il tribunale deve effettuare la comparazione rispetto al primo offerente, con margini di complessità evidenti e difficilmente sintetizzabili in un procedimento e in dati quali-quantitativamente rilevabili in modo oggettivo;

c) il progetto industriale.

Anche a questo riguardo il compito del tribunale investe valutazioni di merito imprenditoriale molto complesse. L'offerta concorrente dev'essere confrontata con quella originaria sotto ogni profilo, strategico, organizzativo, finanziario, patrimoniale ed economico. E ciò non solo quando il *quantum* della proposta ai creditori possa essere condizionato dal raggiungimento di certi risultati, bensì in generale, atteso che l'impegno a pagare, per poter essere onorato, deve poter contare su fonti di copertura del fabbisogno le quali sono comunque legate all'azione industriale che il potenziale nuovo investitore si prefigge di compiere.

Del progetto industriale alla base dell'offerta, quindi, occorre valutare le assunzioni economico-finanziarie e patrimoniali, la fattibilità in concreto, la quale dipenderà da valutazioni concernenti i più diversi profili, come ad esempio la possibilità di valersi di licenze corrispondenti all'attività da condurre, il possesso di reti organizzative e distributive idonee, la disponibilità di una struttura tecnologica corrispondente al bisogno, e così via;

d) la ricaduta finanziaria ("*waterfall*") ai creditori.

Le caratteristiche dell'offerta concorrente, se non omogenee a quelle

dell'offerta iniziale, possono condurre a modalità, tempistiche e gradi di rischio del *waterfall* diversi sui quali la ponderazione comparativa del tribunale deve essere condotta alla luce delle caratteristiche del caso concreto. Come pure si richiede una ponderazione in termini di invarianza del flusso di riparto, nel senso che non dovrebbe risultarne una distribuzione delle risorse tratte dalla vendita difforme da quella proposta inizialmente, favorendo una categoria di creditori rispetto a un'altra, anche se in nome di un maggior recupero complessivo (è il caso che può verificarsi quando l'offerta concorrente non sia omogenea a quella iniziale avuto riguardo alle dismissioni di cespiti oggetto di garanzie reali, ad esempio);

e) la struttura oggettiva dell'operazione in rapporto alla sua strumentalità rispetto all'interesse dei creditori.

Il tribunale può essere chiamato a confrontare offerte dal contenuto estremamente lontano l'una dall'altra (vendita dell'azienda così com'è o vendita con dismissione previa o parallela di *asset* e loro abbandono, vendita con affitto e vendita senza affitto, vendita per proseguire l'attività o vendita per spezzettare il compendio, magari per portar via il buono attraverso successive operazioni intragruppo da parte dell'offerente, ecc.).

8. Incidenza della scelta di un'offerta concorrente sul piano.

Quanto detto basta a dimostrare che è illusorio pensare alla selezione di una nuova offerta come a un qualcosa di sostituibile automaticamente alla vecchia, salvo eventuali modesti adattamenti. Non si esclude che possano darsi, nella pratica, casi elementari in cui le offerte riguardino beni "statici" ove viene in rilievo il solo elemento del prezzo o delle condizioni di pagamento, come tali adattabili in modo immediato, o comunque agevole, al piano originario senza stravolgimenti qualitativi.

Il caso più frequente, però, è quello opposto, in cui è una nuova ipotesi imprenditoriale a sostituirsi alla prima, ciò postulando una complessiva verifica di tenuta del progetto originario, ove non addirittura una sua rilevante rivisitazione.

Il sistema disegnato dal legislatore del 2015 si presenta perciò clamorosamente illogico: piano e offerta debbono andare insieme, è impensabile

che possa raccogliersi un'offerta vincente e che, poi, il debitore rifaccia il piano. E addirittura che dopo di ciò l'asseveratore dica la sua.

Ne deriva che il tribunale dovrebbe almeno prefigurarsi in che modo il piano possa dover essere modificato e, sulla base delle sue caratteristiche in concreto, conformare i requisiti delle offerte da presentare in gara con la prima onde non stravolgerne, se possibile, i profili fondamentali. La gara, in altri termini, dovrebbe essere concepita in modo tale da portare *ex se* a un'offerta traducendosi in un piano attestabile, e se possibile a un piano che, pur discostandosi dal primo sotto alcuni aspetti, ne conservi almeno la struttura di massima.

Il vero problema, in questi casi, è che l'azienda dell'impresa debitrice di norma non ha tempo per tutto ciò. Il tempo gioca verso la sua distruzione. Il tribunale deve quindi compiere le proprie valutazioni con estrema rapidità.

Per far ciò, come detto, il tribunale dovrebbe attrezzarsi affinché la comparazione possa contare su basi di comparabilità poste non quando le offerte arrivano ma prima, quando si detta il disciplinare per la loro formulazione. In questo, il procedimento di selezione competitiva amministrativo ha insegnato che è possibile costruire griglie di comparazione in cui le ponderazioni contengono elementi di apprezzamento soggettivo, senza con ciò privare il procedimento valutativo di oggettività e certezza. Quegli strumenti potrebbero essere mutuati in questa sede competitiva, a patto, però, di escluderne la censurabilità in quanto, in ultima analisi, gli strumenti potranno aiutare a condurre la scelta ma questa è e resta una scelta gestionale il cui merito deve rimanere rigorosamente insindacabile, salvi i casi estremi della frode, dei vizi formali del procedimento e dell'illegalità.

E' da condividere l'opinione che, nella costruzione delle regole di comparabilità – e quindi nella conformazione delle formulande offerte – il tribunale utilizzare un criterio di minor impatto, prescegliere, cioè, soluzioni non soltanto tali da non stravolgere il piano proposto dal debitore ma anche da non alterare oggettivamente la proposta, dato che quest'ultima costituisce parte di un momento di autonomia negoziale insopprimibile.

Si pensi, ad esempio, all'ipotesi di un'offerta concorrente cui fosse consentito di avere un perimetro più ampio, dal punto di vista degli *asset* da

rilevare, rispetto all'ipotesi-base, che implicherebbe, se accettata, la privazione dell'imprenditore-debitore di risorse maggiori rispetto a quanto aveva programmato. Al tribunale non è consentito violare la sfera di autonomia: il concordato si poggia comunque su un principio di libera offerta ai creditori e di accettazione, da parte di questi, dell'offerta gradita o di suo rigetto. Non ci troviamo di fronte a una fattispecie di espropriazione, in cui al tribunale sia consentito surrogarsi alla sfera autonoma del proponente.

Da quanto sopra nasce un ulteriore spunto. All'offerente alternativo, onde assicurare il *set* complesso di valutazioni in cui si sostanzia la comparazione, il tribunale dovrebbe richiedere quanto meno di accompagnare la propria offerta con un documento programmatico che, dati per assunti gli elementi noti, sviluppi un piano di azione confrontabile con il piano concordatario. E ciò dovrebbe, se non nel primo momento, almeno prima dell'aggiudicazione essere accompagnato da un'attestazione a sua volta comparabile con quella già resa in relazione all'offerta originaria. Ne va, altrimenti, della possibile vanificazione della prima offerta (i rapporti col primo offerente si sciolgono per effetto dell'aggiudicazione all'offerente concorrente, v. *infra*), e quindi anche dell'attestazione su cui poggiava il piano e la proposta che ha innescato la procedura, senza che sussista in atti, ancora, un nuovo piano e una nuova attestazione, col rischio, dunque, di dispersione di soluzioni in ipotesi già praticabili per andare alla ricerca di soluzioni migliorative solo sulla carta, non ancora tradotte in piano né asseverate, che poi potrebbero neppure esserlo.

9. Altre implicazioni della natura volontaria, e non ablativa, del processo di liquidazione concordataria.

Il fondamento e la disciplina della competizione fra le offerte in seno alla procedura concordataria non deve sfuggire: non ci troviamo di fronte a una procedura espropriativa, in cui il titolare dell'*asset* è messo fuori gioco, in cui cioè *manu militari* ci si impossessa del suo patrimonio per venderlo coattivamente. L'istituto rimane saldamente nell'ambito della proposta ai creditori, quindi della volontarietà e dell'autonomia privata, pur in certa misura conformata a regole di

legge.

La prospettiva, conseguentemente, non è mai quella ablativa, semmai quella dell'eventuale insuccesso della proposta. Alla fine del percorso c'è sempre il voto dei creditori, che sono i *domini* del processo valutativo e che non possono esserne privati in nome di un generico loro interesse astratto al maggior recupero compiuto, in loro vece, dall'ufficio giudiziario.

Quanto sopra ha un diretto riflesso anche sull'interpretazione della sfera delle prerogative del commissario giudiziale, al quale è precluso (come è precluso al tribunale) un potere ispettivo e di accesso agli *interna corporis* e ai dati riservati dell'imprenditore insolvente onde metterli a disposizione dei potenziali terzi offerenti concorrenti.

Occorre invece attribuire una lettura restrittiva alle disposizioni contenute nei commi 3 e 4 dell'art. 165, 1. fall., ove è vero che il commissario è tenuto a fornire agli altri offerenti gli elementi informativi richiesti, e tuttavia solo quelli di cui disponga o ai quali possa avere accesso in quanto contenuti nelle scritture contabili obbligatorie (da intendersi in senso estensivo, comprensivo dei dati che devono essere oggetto di *disclosure* nella nota integrativa del bilancio d'esercizio), nonché in documenti pubblici.

Non si tratta mai, infatti, di una gara "a parità di condizioni", come sarebbe proprio di quella da condurre in un contesto espropriativo. Il primo offerente, facendo "da lepre", ha infatti contribuito alla costruzione del piano e della soluzione concordataria che ha consentito l'apertura della procedura. E' quindi perfettamente logico – e fa parte dell'area intangibile dell'autonomia del debitore – che all'offerente iniziale sia stato liberamente concesso l'accesso a dati propri dell'impresa debitrice, in cambio del suo impegno, del suo supporto, del suo concorso all'elaborazione della soluzione, nonché eventualmente di veri e propri elementi sinallagmatici, di valutazioni soggettive, di valutazioni di scenari potenziali di opportunità imprenditoriali.

Non per questo quegli stessi dati devono essere offerti anche agli altri concorrenti che "scalano" la prima offerta (si pensi agli *interna corporis* aziendali, che possono essere offerti al primo offerente nel contesto di compartecipazione alla

costruzione della soluzione della crisi e che ad altri gelosamente si vogliono negare).

Al commissario giudiziale, peraltro, compete una valutazione di conformità dei dati invocati dal terzo offerente, prima di poterne accogliere la richiesta di informazioni. Il concetto di “congruità” è, ovviamente, elastico e va valutato caso per caso. Esso postula, tuttavia, che non possano essere accolte richieste generiche, in quanto esplorative, né richieste non idoneamente motivate o non coerenti alle motivazioni espresse. Ne consegue che il richiedente dovrebbe quanto meno illustrare le linee-guida che presiedono all’offerta che egli intenderebbe formulare. E a ciò dovrebbe essere attribuita portata di dichiarazioni precontrattuali rilevanti, anche ai fini di eventuali responsabilità: va in ogni modo prevenuto il rischio che nella fessura consentita all’apertura della gara si inseriscano soggetti niente affatto intenzionati a concorrere con una propria offerta, bensì soltanto a conoscere dati rilevanti dell’impresa debitrice e dell’offerta concorrente.

Per contro, poiché ci si muove nell’ambito della sfera di autonomia, nulla vieta al commissario giudiziale di chiedere all’imprenditore-debitore di mettere a disposizione, volontariamente, ulteriori elementi, in funzione di una maggiore efficienza del processo competitivo. Il debitore, tuttavia, non ha alcun obbligo di rispondere positivamente alla richiesta. Ciò si tradurrà, eventualmente, nella presentazione negativa della proposta ai creditori, ma non potrà dar luogo a violazioni della sfera di riserbo del debitore in nome di una teorica miglior soddisfazione di questi ultimi. Il lato aziendale interno, col suo bagaglio immateriale fatto di proprietà industriale, *know-how*, elenco clienti, reti agenziali, programmi di sviluppo e ricerca, negoziazioni in corso, politiche assicurative, politiche di prezzo, di *marketing*, di investimento, rapporto coi fornitori, e così via, non può mai essere aggredito, e grave sarebbe la responsabilità del commissario se, venutone a conoscenza, lo rendesse noto agli offerenti concorrenti.

E’ evidente allora che il “vizio” dell’impostazione dell’art. 163 *bis*, l. fall. sta nell’essere stato concepito sulla scorta di un concreto caso di approfittamento, con tinte da operazioni con parti correlate. Meglio avrebbe allora fatto il legislatore a intervenire con i divieti e i più stringenti limiti imposti dall’art. 124, comma 1, ult.

part., l. fall. in caso di offerte di acquisto dello stesso debitore, di società controllate o consorelle sottoposte a comune controllo, estendendo un maggior presidio (e correlativamente maggiori obblighi di *disclosure* in caso di gara) a una più vasta area di operazioni con parti correlate, dirette e indirette, anziché inquinare di ansie e di vincoli il procedimento ordinario, al quale simili patologie sono di regola estranee.

10. Alcune specificazioni sull'obbligo della modifica della proposta e del piano e sulla revocabilità della proposta in caso di aggiudicazione di un'offerta concorrente.

In caso di vittoria di un'offerta concorrente su quella originaria il debitore deve adeguare ad essa la propria proposta e, se necessario, il piano. Ragionevolmente, il piano dovrà essere riattestato o, nei casi meno invasivi, l'attestazione dovrà almeno essere oggetto di integrazione o di *comfort letter* da parte dell'asseveratore, che sancisca la compatibilità del piano originario, eventualmente integrato, con la nuova offerta.

Il debitore non è libero di modificare la proposta. Deve farlo. Non siamo dunque nell'area delle libertà di apportare modifiche all'offerta fino all'adunanza dei creditori (art. 175, comma 1, l. fall.), quando il commissario deve illustrare la propria relazione e le "*proposte definitive*".

In quel caso l'autonomia privata cede alle ragioni del processo, e la modifica non può avvenire oltre l'udienza. In questo caso accade il contrario, ed è il processo che deve piegarsi alle ragioni dell'autonomia privata. Infatti è interesse dei creditori poter valutare la proposta di concordato nella sua nuova configurazione modificata, divenendo questa *la* proposta concordataria finale. Dovendo perciò la proposta essere accompagnata dal piano rivisitato e dalla corrispondente attestazione, occorre fare in modo che l'adunanza dei creditori goda di uno *spatium deliberandi* pari almeno a quello ordinario di quarantacinque giorni *ex art. 172, comma 1, l. fall.* (del resto, almeno *in parte qua* il commissario giudiziale deve redigere una nuova relazione con oggetto la nuova proposta). Non sembra invece esservi fondamento per sostenere l'applicazione del termine di dieci giorni previsto per la relazione

integrativa sulla comparazione delle proposte concordatarie concorrenti *ex art. 172*, comma 2, 1. fall.: qui, infatti, non c'è comparazione fra proposte da valutare alternativamente, c'è invece una sola proposta, la nuova, che deve ricevere piena delibazione da parte dei creditori, esattamente come quella originaria.

Se possibile, il procedimento di selezione dovrebbe essere congegnato il modo da chiudersi in un termine che consenta l'apertura di quello di quarantacinque giorni. Altrimenti, il tribunale, su istanza dello stesso debitore (obbligato a modificare il piano) o del commissario giudiziale (obbligato alla nuova relazione) deve differire l'udienza consentendo il pieno svolgimento di detto termine a beneficio dei creditori.

La riconosciuta assenza, nel procedimento *ex art. 163 bis*, 1. fall., dei caratteri propri dell'espropriazione coattiva, implica che non si giustificerebbe limitare la facoltà del debitore di ritirate la proposta concordataria, rinunciandovi attraverso un atto di revoca.

Sono comprensibili le doglianze che, in questo modo, finirebbe per impegnarsi inutilmente la giustizia, e tuttavia l'argomento non è idoneo a suffragare un'interpretazione diversa, in quanto siamo pur sempre in presenza di un procedimento meramente migliorativo (auspicabilmente) di quanto offerto con l'atto introduttivo, senza garanzie, però, che la libera determinazione privata non possa, per valutazioni insindacabili e strettamente soggettive (motivi, come tali irrilevanti, salvo forse in caso di loro illiceità), rinunciare alla cooperazione richiesta all'ordinamento tramite il procedimento di giurisdizione volontaria, secondo le comuni regole.

Né sussistono situazioni giudiziali formate in capo a terzi, non vantando i creditori altro che una mera aspettativa alla sottoposizione al loro voto della proposta (di quella modificata non diversamente che di quella originaria) senza che possano, fino al completamento delle operazioni di voto (o forse fino al momento in cui avessero espresso il proprio voto) ritenersi titolari di un diritto soggettivo all'accettazione della proposta.

11. Scelta di una diversa offerta e liberazione del primo offerente.

In base al comma 3 dell'art. 163 *bis*, 1. fall., ultima parte, con la vendita o con l'aggiudicazione a soggetto diverso da colui che ha presentato l'offerta iniziale quest'ultimo è liberato dalle allegazioni eventualmente assunte nei confronti del debitore e ha diritto al rimborso delle spese e dei costi sostenuti per la formulazione dell'offerta entro il limite massimo del tre per cento del corrispettivo ivi indicato.

Nonostante la disposizione faccia riferimento alla “*liberazione delle obbligazioni*”, sembra corretto interpretarla estensivamente nel senso che dalla vendita o dalla aggiudicazione al terzo offerente si producono effetti di scioglimento dei contratti costituenti la fonte delle obbligazioni medesime.

Viste dal lato dell'offerente originario, possono aversi le situazioni più disparate: contratto preliminare di acquisto a mero termine, contratto preliminare di acquisto soggetto all'autorizzazione degli organi di procedura (ma non anche all'omologazione), contratto preliminare condizionato all'omologazione, contratto preliminare condizionato a che non risulti l'aggiudicazione a terzi *ex art. 163 bis*, 1. fall., concessione di opzioni di acquisto (“*call*”) analogamente condizionate, contratto definitivo o preliminare che nulla dicano e comunque condizionati risolutamente *ex lege* all'aggiudicazione e alla vendita a diverso offerente *ex art. 163 bis*, 1. fall., contratto definitivo risolutivamente condizionato alla mancata omologazione o sospensivamente condizionato all'omologazione.

Vista dal lato della procedura di selezione di offerte concorrenti, la situazione può compendiarsi nell'alternativa che il tribunale solleciti mere offerte irrevocabili ovvero, per favorire la comparabilità, conformi le offerte vincolando i potenziali offerenti a sottoscrivere un testo negoziale corrispondente a quello già sottoscritto del primo offerente. E l'alternativa si specifica in una seconda articolazione, a seconda che il tribunale imponga o meno condizioni corrispondenti a quelle apposte alla prima offerta.

Il meccanismo descritto dal comma 3 dell'art. 163 *bis*, 1. fall. esclude, innanzitutto, che possa darsi luogo, da parte del nuovo offerente, a un subentro di diritto nella posizione contrattuale del precedente. Come detto, il contratto si scioglie inevitabilmente, a dispetto della locuzione lessicale apparentemente più restrittiva utilizzata dal legislatore. E il subentro di diritto nei contratti pendenti,

quale *vulnus* all'autonomia privata dell'altro contraente, è una fattispecie necessariamente tipica (ad es., art. 2558, cod. civ.) non estensibile a casi diversi. Nel caso, la disposizione di legge non autorizza una sua lettura nel senso di configurare una sostituzione soggettiva dell'aggiudicatario all'organo contraente, oltre che per ragioni strettamente letterali, anche quale implicazione del lungo discorso svolto in ordine all'inevitabile alterità dell'offerta e della conseguente proposta rispetto a quella originaria e alla necessità di un integrale rivisitazione della prima, del piano e dell'attestazione, sì che il nuovo offerente non può essere preso e messo semplicemente al posto del precedente, come una pedina della dama che ne abbia mangiata un'altra.

Quel che, alla luce di quanto detto, sembra inoltre non potersi ammettere è che tra la posizione del primo offerente e di quelli concorrenti vi sia una diversa struttura delle condizioni cui è subordinato l'impegno. E' vero che, testualmente, le offerte concorrenti devono essere incondizionate, e tuttavia il tema può comunque porsi quando l'offerta, per come venga costruita, postuli – come non si può escludere – l'avvenuta omologazione.

Il pericolo sussiste sia nel caso in cui l'offerta originaria non sia condizionata all'omologazione e quella concorrente invece la presupponga, sia nel caso opposto di offerta iniziale condizionata e concorrente "libera".

Nel primo caso, vi è il rischio che, per preferire un'offerta concorrente migliorativa, che tuttavia postuli che il concordato sia stato approvato dai creditori, si lasci cadere un'offerta definitiva "a fermo" che non scontava quel vincolo.

Nel secondo caso, vi è il rischio che, scegliendo un'offerta non condizionata in luogo di quella iniziale condizionata, si intervenga nella sfera di autonomia del debitore mediante l'accettazione tribunizia dell'offerta concorrente, la quale, non postulando il buon esito del concordato, priverebbe da subito il debitore della titolarità dell'*asset*, costringendolo a subire le sorti di una mancata omologa che, a questo punto, potrebbero tradursi nell'impossibilità di articolare qualunque diversa soluzione di ristrutturazione, una volta perduta la titolarità dell'*asset* già portatogli via.

Quanto sopra dovrebbe suggerire che il tribunale – il quale, è stato

giustamente notato, può introdurre per decreto condizioni alle offerte concorrenti, pur dovendo queste essere formulate in modo incondizionato – adotti ogni cautela affinché tra la prima offerta e quelle concorrenti il piano di gioco sia perfettamente livellato dal punto di vista delle condizioni, soprattutto di quella di massimo grado, qual è la condizione dell'omologazione del concordato.

12. Segue: diritti dell'originario offerente.

La caducazione, per scioglimento, del rapporto originario non provoca solo il venir meno delle obbligazioni assunte dal primo offerente ma anche la nascita di suoi diritti nei confronti del concordato.

Intanto, nulla esclude che il negozio originario contenesse, oltre alle clausole caratteristiche – potremmo dire, quelle descrittive del sinallagma tipico – anche clausole accessorie e che queste ultime possano essere configurate, anche eventualmente per pattuizione espressa, in modo tale da avere efficacia ultraattiva in caso di scioglimento di contratto. Si pensi, ad esempio, alla clausola compromissoria o anche a clausole dedicate a rapporti interinali, che le parti potrebbero avere interesse perdurino, anche in caso di aggiudicazione a terzi e di scioglimento del contratto-base, almeno fino all'immissione dell'azienda nel possesso del definitivo acquirente, per esempio perché giustificate da rapporti in corso (*service*, forniture, assistenza, sfruttamento dei segni distintivi, ecc).

Sembra invece doversi escludere la possibilità che nel contesto dello scioglimento d'imperio *ex art. 163 bis*, l. fall., il primo offerente possa vantare a proprio favore gli effetti delle clausole di indennizzo e/o risarcitorie, ivi incluse quelle penali, nonché dell'effetto appropriativo della caparra in caso di mancato perfezionamento del contratto definitivo. L'impedimento alla prosecuzione del rapporto è qui, infatti, coattivo – *coactus tamen volui* – e perciò, benché all'abbandono del primo negozio dovrà seguire l'accensione di un rapporto negoziale nuovo, l'imperatività del comportamento per il debitore è tale da non giustificare l'esposizione a conseguenze risarcitorie o comunque pregiudizievoli in funzione del ristoro dell'interesse di una controparte, l'offerente originario, peraltro consapevole della precarietà della sua posizione proprio a causa della

previsione dell'art. 163 *bis*, 1. fall. Simili clausole sembra quindi non possano che essere ritenute inefficaci.

All'offerente congedato spetta solo il rimborso dei costi sostenuti per la presentazione dell'offerta (anche della mera offerta, e ciò è giusto, in considerazione degli oneri normalmente sopportati per darvi corso, oneri di cui la procedura si vale perché, grazie ad essi, ha potuto innescarsi). Ciò entro un tetto del tre per cento del corrispettivo offerto, tetto da considerare massimo e non forfettario, con la conseguenza che, comunque, l'offerente ha l'onere di allegazione e giustificazione.

L'ammontare delle spese da riconoscere in favore del primo offerente è stabilito dal commissario giudiziale. Ciò, benché sia stato sottoposto a critica sostenendosi che dovesse essere il giudice delegato o il tribunale a stabilirlo, è invece corretto e logico. Il commissario giudiziale funge infatti da filtro tecnico di verifica, nella sua qualità di organo vigilante che concorre a conformare un atto dovuto dell'impresa debitrice. Si tratta della mera determinazione della somma che è corretto restituire e che il commissario giudiziale effettua esercitando un ruolo assimilabile a quello dell'arbitratore.

E' ragionevole, perciò, ritenere che la determinazione del commissario giudiziale sia reclamabile solo per eventuali ipotesi di illegalità (ivi inclusa la contraddizione tra accertamento delle spese effettivamente sostenute e la ridotta misura riconosciuta), non in via generale ai sensi dell'art. 36, 1. fall., applicabile al commissario giusta il comma 2 dell'art. 165, 1. fall.

Il credito al pagamento delle spese ha natura di "prededuzione", è, cioè, una spesa che il concordato (e anzi il debitore, il quale non ha bisogno di alcuna autorizzazione) deve effettuare a detrimento dei creditori concorsuali.

Può accadere che, a seconda del tipo di impegno negoziale assunto, il primo offerente abbia effettuato pagamenti in acconto sul prezzo di cessione. Lo scioglimento del contratto per effetto dell'aggiudicazione a diverso offerente inevitabilmente fa sorgere il diritto alla restituzione delle somme da qualificare anch'esso, senza dubbio, in termini di "prededuzione" ai fini concordatari.

Non sembrano giustificati i dubbi che un trattamento come quello sopra

descritto si riveli incoerente con quello riconosciuto al contraente che, dopo l'apertura del concordato, si veda sciolto il contratto ai sensi dell'art. 169 *bis*, 1. fall. La fattispecie è affatto diversa. Qui siamo in presenza di rapporti contrattuali il cui fondamento causale risiede nella formulazione di una proposta concordataria, connessi cioè in modo inscindibile con l'esistenza stessa del concordato e con gli esiti auspicati di questo. Nel caso governato dall'art. 169 *bis*, 1. fall. si tratta, invece, di contratti preesistenti del tutto avulsi rispetto al concordato, che vengono intercettati dal concordato sopravvenuto e per i quali, a fronte delle prerogative riconosciute al debitore di ottenere l'autorizzazione del tribunale a sciogliersene, si riconosce un trattamento coerente con la loro funzione, la loro logica e la loro storia. Lì si tratta di contratti in essere, qui di contratto in formazione. Lì il contraente congedato ha diritto al riconoscimento di tutte le partite maturate *post* concordato, qui solo dei costi entro il tetto del tre per cento del corrispettivo offerto. Lì sussiste stabilità di tutte le partite pregresse al concordato e già eseguite, qui non c'è niente prima del concordato.

Sembra quindi non possa porsi neppure in astratto un problema di disparità di trattamento: sono trattamenti bensì diversi, ma per due fattispecie diverse.

13. Qualche considerazione particolare in tema di affitto di azienda.

Un discorso particolare va forse fatto, a questo riguardo, con riferimento all'affitto dell'azienda o di suoi rami che fosse stato pattuito prima della presentazione della domanda di concordato.

Non cambia, anche in questo caso, l'impostazione logica del problema. Tuttavia, in concreto possono darsi dubbi al momento di stabilire se l'affitto, pur anteriore all'istanza concordataria, fosse nondimeno causalmente giustificato dall'intento di concorrere a una procedura di dismissione da realizzare all'interno del concordato o se esso fosse del tutto avulso da quest'ultimo e si trovi a subirne le conseguenze come qualunque altro rapporto contrattuale il cui corso preordinato non possa trovare compimento.

La questione è, comunque, interpretativa e richiede che si attribuisca valore a tutti gli elementi del caso concreto. Certamente alcuni di essi godono di una

significatività maggiore di altri, per così dire più univoca. Si pensi al caso di un affitto dell'intera azienda negoziato e attuato nell'imminenza della presentazione della domanda concordataria o all'affitto di cui sia parte integrante anche il compendio delle pattuizioni tipiche dell'intenzione di rendersi successivamente acquirente (prelazione, diritto di opzione di acquisto) o quello il cui scioglimento sia scoraggiato da clausole di rafforzamento della posizione dell'affittuario. Tuttavia, come per ogni contesto interpretativo, errato sarebbe sempre e comunque attribuire valore dirimente a un solo elemento di fatto senza contestualmente valorizzare tutti gli altri concorrenti con esso.

Se, da tale analisi, l'affitto risultasse "causalmente" vincolato al concordato, difficile sembra escludere che, pur ove stipulato *ante* istanza, esso non debba essere esposto al meccanismo di selezione competitiva, pur lanciato in un momento successivo, ai sensi dell'art. 163 *bis*, 1. fall. Se, al contrario, l'affitto dovesse esprimere un normale rapporto di durata, acceso in assenza di prospettive concordatarie (magari molto tempo prima), a condizioni non spiegabili con la successiva volontà di partecipare alla selezione in seno alla procedura concorsuale, sembra più corretto ritenere che il contratto debba proseguire, senza innescare alcun meccanismo competitivo, ferma la possibilità per il creditore di liberarsene motivando nell'interesse delle finalità concordatarie apposita richiesta di autorizzazione al tribunale, il quale provvede con le conseguenze dell'art. 169 *bis*, 1. fall.

14. Possibili conflitti successivi all'applicazione al terzo offerente.

In via di principio, non dovrebbero vedersi conflitti tra il precedente offerente e il successivo aggiudicatario, se non come riflesso della contestazione che il primo faccia circa gli atti con cui la procedura ha selezionato il secondo e gli ha aggiudicato la gara ai sensi dell'art. 163 *bis*, 1. fall.

In questo caso, sembra innegabile la sussistenza di un interesse dell'aggiudicatario a partecipare al contenzioso, difendendo il provvedimento contro il primo offerente.

Una volta stabilite le rispettive posizioni nascenti dal procedimento *ex art.*

163 *bis*, 1. fall., sembra indubbio che si versi nel campo generale dei diritti soggettivi privati e che perciò la loro tutela appartenga alla cognizione piena del giudice ordinario: così, ad esempio, se il primo offerente aveva il possesso dell'*asset* e non lo rilascia, se continua ad utilizzare segni distintivi senza averne più diritto, se opera in illegittima concorrenza con l'aggiudicatario in forza della posizione precedentemente rivestita, e così via.

A questo proposito è opportuno segnalare un problema pratico di una certa rilevanza. L'insorgere di contenzioso di questo tipo può mettere in serio pericolo l'adempimento del concordato. Occorre quindi prevenire simili effetti, a partire dal più grave che l'aggiudicatario si ritiri a causa del venir meno dei presupposti economici (o finanziari o patrimoniali) sulla cui base aveva formulato l'offerta. Per prevenire questo rischio occorre inserire nel contratto (e quindi, ragionevolmente, già nel decreto con cui il tribunale "apre" alle offerte concorrenti) apposite clausole, in forza delle quali l'offerente si obblighi a pagare il corrispettivo assumendo su di sé il rischio di eventuali futuri contenziosi.

E', questa, un'altra situazione delicatissima in cui il tribunale è chiamato a svolgere una valutazione discrezionale di tipo gestionale, e in cui è, di nuovo, lasciato solo nella decisione. Simili clausole, infatti, appartengono al complessivo perimetro del sinallagma economico contrattuale, "costano", cioè, in termini di corrispettivo, in quanto vanno di norma a detrimento della somma che l'offerente è disposto a riconoscere. Il tribunale deve dunque ponderare il costo implicito del contenzioso, che la clausola è volta a prevenire, ed effettuare la comparazione tenendo conto anche di tale elemento di "corrispettivo" il quale, pur potendo riverberarsi negativamente in termini di valori assoluti, potrebbe nondimeno meglio favorire gli interessi dei creditori prevenendo la possibilità di future discontinuità e proteggendo l'effetto finale cui mira il concordato.

15. Le forme di cessione realizzate attraverso meccanismi societari e il problema dell'elusione dell'art. 163 *bis*, 1. fall.

Le finalità dell'art. 163 *bis*, 1. fall sono poste dalla disposizione in termini generali. La competizione è un principio-cardine che non è consentito eludere nella

liquidazione degli *asset* concordatari.

Cosa accade, però, quando la “cessione” costituisce un momento inscindibile di una complessiva operazione societaria?

Sono da bandire, intanto, le tentazioni che si accompagnano al nominalismo. Nelle vicende societarie si incorporano, infatti, indubbiamente “cessioni” bell’e buone, cioè trasferimenti di proprietà, che sono anche, *lato sensu* ma non troppo, sinallagmatici: conferimenti a fronte di emissione di nuove partecipazioni; scissioni e fusioni con concambio; istituzione di patrimoni destinati con assegnazione di diritti particolari ad essi inerenti; sottoscrizione di strumenti finanziari partecipativi a fronte dell’emissione e dell’assegnazione di essi; e così via.

Tuttavia, le “cessioni” in esame di norma si inseriscono in un contesto più ampio, cioè in un’operazione il cui contenuto è, almeno in teoria, allo stesso tempo distributivo (nel senso di traslativo) e organizzativo (o almeno riorganizzativo).

Per converso, possono aversi vere e proprie “cessioni senza cessione”, come quando il trasferimento degli *asset* non avviene in via diretta bensì attraverso il trasferimento dei titoli che li rappresentano.

Ne deriva una prima conseguenza.

Non è possibile dirsi *a priori* che un dato tipo di operazione societaria sia in sé elusivo dell’art. 163 *bis*, 1. fall. Potranno esservi operazioni di quel dato tipo effettivamente elusive, quando concepite in modo tale che il momento organizzativo non esista proprio, nella sostanza, o abbia un ruolo del tutto marginale nell’economia dell’operazione, o sia strumento di una fattispecie progressiva che conduce al mero trasferimento della proprietà, a parità di altre condizioni. Potranno invece aversi operazioni dello stesso tipo (cioè morfologicamente identiche) nient’affatto elusive perché contenenti un elemento organizzativo almeno concausale effettivo e comprovabile.

Per la stessa ragione, non può dirsi *a priori* che un dato tipo di operazione, per le sue caratteristiche intrinseche, non sia in sé mai elusivo dell’art. 163 *bis*, 1. fall.

E’, questo, il limite che sembra di cogliere dalla motivazione di una recente sentenza del Tribunale di Catania n. 123 del 14 luglio 2016, che ha ritenuto la

scissione societaria necessariamente soggetta al principio competitivo di cui all'art. 163 *bis*, 1. fall. in quanto comunque caratterizzantesi per un momento traslativo della proprietà di *asset* dell'impresa debitrice a un soggetto terzo, e della corrispondente difesa del soggetto proponente il concordato (per la breve sintesi che è dato coglierne dalla motivazione del provvedimento), che ha all'opposto sostenuto l'inapplicabilità *a priori* dell'art. 163 *bis*, 1. fall. alla scissione societaria in quanto si tratta di un mero fenomeno successorio a condizioni di neutralità.

Il tema va invece posto e risolto in concreto, esaminando tutti gli elementi dell'operazione.

Proviamo a concretizzarlo con riferimento alla fattispecie del conferimento. Il ragionamento sarà agevolmente estensibile, nei suoi termini generali, alle altre fattispecie.

Il conferimento di *asset* dell'impresa debitrice in una diversa società, a fronte dell'emissione di titoli partecipativi in detta società, di per sé, è un atto meramente riorganizzativo: normalmente indispensabile, nelle architetture in cui il piano sia concepito per isolare il *business* in una cellula "sana" e rifinanziabile e, con l'accordo dei creditori forti disposti al maggior sacrificio di correre il rischio del buon esito del concordato, lasciare nella controllante in concordato preventivo parte rilevante del debito con *pactum de minus petendo* ancorato alle somme che riverranno dalla successiva cessione delle partecipazioni della conferitaria.

Se è così, è una "cessione" (nel senso ampio di cui all'art. 163 *bis*, 1. fall.) ma non c'entra nulla l'art. 163 *bis*, 1. fall. Se, poi, si darà luogo alla vendita delle partecipazioni della conferitaria, allora lì sì che si porrà un tema competitivo.

Potrebbe però avvenire che il conferimento venga effettuato dall'impresa debitrice in una società "altrui" (del nuovo investitore che intende acquisire parte degli *asset*), perdendone il controllo (in senso societario) la conferente.

In casi come questo il dubbio se debba darsi corso al procedimento *ex art.* 163 *bis*, 1. fall., è più che legittimo, perché di fatto avviene una cessione sostanziale (del controllo sugli *asset*) a un terzo (il controllante della conferitaria) in cambio di partecipazioni nella conferitaria che poi la conferente in concordato preventivo dovrà alienare per trarne i flussi destinati ai propri creditori concorsuali.

Visto dall'angolo della conferente, è ragionevole ritenere che si tratti di una mera modalità di dismissione, senza alcun rilievo di profili riorganizzativi del *business* da cui trarre i flussi per pagare i creditori.

Potrebbe però accadere che si preveda, dopo l'esecuzione del conferimento nella società altrui, effettuato a scopo di traghettamento dell'attività nelle più sicure mani di chi ne possa garantire la prosecuzione, una futura nuova fusione della conferitaria con la conferente, con la conseguenza che i debiti di quest'ultima effettivamente risulteranno pagati non dalla vendita delle azioni bensì dalla prosecuzione dell'attività, che genererà flussi riconsolidanti in capo alla (originaria) conferente "ri-fusa", onde alimentare, solo allora, in tutto o in parte i riparti concordatari. In questo caso è, di nuovo, legittimo il dubbio che l'art. 163 *bis*, l. fall. non c'entri granché.

Ovviamente, il conferimento può avere una funzione esattamente opposta a quella sopra descritta. Esso può servire a separare dal *business* oggetto della vera e propria proposta liquidatoria concordataria gli elementi inutili, collocandoli in un diverso veicolo (ragionevolmente da cedere), e conservando invece la gestione dell'attività caratteristica in capo all'impresa debitrice. Ciò accade essenzialmente quando non sia possibile trasferire alla conferitaria licenze o prerogative soggettive che verrebbero disperse se non venissero mantenute in capo all'impresa in concordato.

Quanto alla dismissione delle partecipazioni nella conferitaria "inutile", *nulla quaestio*.

Quanto all'acquisto dell'azienda rimasta in capo all'impresa in concordato, non vi è dubbio che esso debba passare attraverso il filtro dell'art. 163 *bis*, l. fall. Attenzione, però, alla comparabilità, in casi di questo genere. L'investitore che abbia dato luogo all'offerta originaria probabilmente avrà supportato la prosecuzione del *business*, non necessariamente attraverso l'apporto di elementi finanziari, ma anche con la prestazione di *service*, con l'affiancamento delle proprie strutture, con un'azione di *marketing* in cui abbia unito il proprio nome commerciale a quello dell'impresa in crisi, e simili. E', dunque, impensabile in casi di questo tipo ridurre la comparazione *ex art.* 163 *bis*, l. fall. al solo aspetto del

prezzo di cessione, pena lo scoraggiamento di operazioni di salvataggio così congegnate, indispensabili invece per non disperdere le qualifiche soggettive dell'impresa in concordato.

Analoghe considerazioni, con i dovuti adattamenti, possono agevolmente estendersi alle altre operazioni societarie, quali le fusioni, le scissioni, le operazioni straordinarie realizzate attraverso strumenti finanziaria partecipativi, ecc.

Il criterio, a questo punto, sembra potersi così sintetizzare.

Non basta in ogni caso, a ritenere applicabile l'art. 163 *bis*, 1. fall., che dentro l'operazione vi sia anche un "trasferimento".

Non basta neppure che vi sia un effetto successorio all'opposto fine di escludere l'applicazione dell'art. 163 *bis*, 1. fall.

Occorre invece verificare, caso per caso sulla base di tutti gli elementi di fatto ricorrenti in concreto, se l'effetto traslativo degli *asset*, effettuato in corrispettivo dell'assegnazione di titoli, implichi che alla trasferente in concordato preventivo resti soltanto la successiva liquidazione dei titoli stessi, dovendosene trarre la conseguenza che alla fattispecie debba essere applicato il procedimento competitivo di cui all'art. 163 *bis*, 1. fall.

O se, invece, l'operazione societaria implichi una riorganizzazione dell'attività senza far venir meno la dipendenza dei flussi posti a servizio del debito concordatario dagli esiti della gestione dell'attività così riorganizzata, cui partecipa fattivamente, correndone il rischio, anche il nuovo investitore, dovendosi trarre l'opposta conclusione che, in casi simili, l'applicazione dell'art. 163 *bis*, 1. fall. debba essere esclusa.

GIORGIO MEO

*Ordinario di diritto commerciale
nell'Università LUISS - Guido Carli
di Roma*