

Gli atti posti in essere in esecuzione dei piani attestati di risanamento ex art.67 LF.

- a) Il problema della tutela di colui che acquista un bene (immobile) da un'impresa in crisi è questione di interpretazione ed applicazione delle regole.
- b) Si tratta di capire a quali condizioni, sulla base di quali presupposti, il conflitto fra l'interesse dell'acquirente a non essere coinvolto nella vicenda fallimentare, a non vedere appreso il bene alla massa fallimentare, e l'interesse del ceto creditorio a poter contare anche sul bene venduto per soddisfare le proprie legittime pretese, è risolto a favore del primo.
- c) L'istituto deputato ad assicurare tutela alle ragioni dei creditori è la revocatoria (fallimentare o ordinaria).
- d) Il tema in oggetto è quello dell'interpretazione e dell'applicazione di una delle fattispecie di esenzione dalla revocatoria stessa (art.67 L.F.)..
- e) In particolare occorre verificare quali siano i limiti posti alla scelta normativa di privilegiare l'acquirente, superati i quali si ha solo apparenza di esenzione, mentre tornano a prevalere le ragioni dei creditori e con esse l'applicabilità della revocatoria.
- f) Il Notaio, pur non essendo responsabile quale pubblico ufficiale, può essere chiamato ad esprimere una valutazione nell'interesse dell'acquirente. Di qui la necessità di acquisire consapevolezza sulle questioni descritte.

Il piano attestato non è, tecnicamente, un accordo, ma è, più propriamente, un atto unilaterale di natura aziendale e non negoziale. E' un piano economico, a cui possono accedere accordi negoziali per consentirne l'attuazione, accordi che non costituiscono il piano ma lo condizionano.

Deve contenere una durata di riferimento; è dubbio che possa attagliarsi ad un programma di liquidazione.

Non deve essere necessariamente pubblicizzato presso il registro delle imprese.

Deve essere attestato da un esperto. L'attestazione è l'elemento che fonda l'esenzione da revocatoria.

A fronte di una probabile lettura restrittiva occorre chiedersi quali indici è opportuno che l'acquirente verifichi per assicurarsi al massimo l'operatività dell'esenzione in via di eccezione rispetto ad una possibile azione revocatoria.

In tal senso è utile guida lo studio predisposto dall'Università degli Studi di Firenze e da Assonime, unitamente al Consiglio Nazionale dei Dottori Commercialisti ed Esperti Contabili.

Sintesi degli elementi di cui accertarsi:

- a) che la vendita del bene che interessa sia espressamente prevista nel piano;
- b) che la vendita avvenga a prezzo conforme, o comunque entro i margini previsti nel piano;
- c) che il piano sia attestato, e, in caso di condizioni (p.es: sottoscrizione di accordo bancario) , che le stesse si siano avverate; è più favorevole che l'attestazione sia successiva al 2012, per i più rigorosi requisiti pretesi per l'attestatore, oltre che per il suo maggior livello di responsabilità;
- d) che siano stati rispettati i tempi di attuazione delle varie fasi del piano, e che la vendita intervenga entro il termine previsto; infatti, la giurisprudenza ritiene che se il piano è deragliato, o fuori termine, non operi più l'esenzione da revocatoria;
- e) che il piano abbia data certa.

Marco Maltoni

Sono di competenza esclusiva dell'organo amministrativo, con il controllo del commissario giudiziale, gli atti del procedimento di scissione (o di fusione) che sia esecutiva di un concordato preventivo omologato con liquidazione dell'attivo, anche qualora sia nominato un liquidatore giudiziale del patrimonio sociale.

1. La questione

Anche il piano di concordato con liquidazione (totale o parziale ex art.186 bis l.fall) dei beni può prevedere, fra le modalità esecutive, la scissione (o la fusione) della società debitrice.

L'ipotesi che si prospetta è quella della scissione (o della fusione) da attuare successivamente all'omologazione del concordato preventivo da parte del Tribunale

Se la fase ablativa del patrimonio sociale è affidata ad un liquidatore ai sensi dell'art.182 l.fall. potrebbe emergere un problema di definizione delle modalità di interazione degli organi sociali con gli organi della procedura.

In particolare, poiché la scissione (come la fusione) genera anche una riorganizzazione del patrimonio sociale, che viene distribuito, in conformità al progetto, fra più società, ci si chiede se, una volta omologato il concordato, la legittimazione a predisporre il progetto di scissione e poi a sottoscrivere l'atto di scissione spetti al liquidatore, o invece agli amministratori della società, o infine al liquidatore e agli amministratori congiuntamente.

2. La soluzione proposta

Il liquidatore giudiziale nel concordato preventivo può essere qualificato come un mandatario ex lege dei creditori, che esercita i poteri relativi alla gestione e liquidazione dei beni in nome del debitore ma per conto e nell'interesse della massa dei creditori.

Secondo l'orientamento preferibile "l'esercizio delle competenze attribuite dalla legge agli organi delle procedure "d'insolvenza" o "di crisi", riguardo alla gestione e alla liquidazione del patrimonio, non dovrebbe mai trasmodare, ..., in un potere di "riorganizzare" la società e di "redistribuire" le partecipazioni, dovendo rispettare una rigida separazione tra la sfera "patrimoniale" e quella "organizzativa"¹.

In altri termini, la funzione liquidativa del patrimonio, nell'interesse del ceto creditorio, non può incidere sulla struttura organizzativa e sugli assetti partecipativi, e quindi proprietari, della società.

La peculiarità dell'operazione di scissione (così come di quella di fusione), rispetto ad altri atti incidenti sull'organizzazione sociale, risiede evidentemente nei suoi effetti anche patrimoniali, come già evidenziato.

Occorre dunque reperire un criterio di coordinamento fra competenza a porre in essere atti e attività che generano vicende organizzative della società e legittimazione a provocare o compiere atti interferenti sulla sfera patrimoniale del medesimo ente.

¹ Guerrero, Le competenze degli organi sociali nelle procedure di regolazione negoziale della crisi, in Riv. Soc., 2013, 1116.

Il punto di mediazione può essere reperito nell'adesione del ceto creditorio al piano di concordato e nella successiva omologazione da parte del Tribunale.

Infatti, l'approvazione dei creditori e l'omologazione giudiziale soddisfano l'onere di preventiva valutazione circa la compatibilità dell'operazione di scissione (o di fusione) con lo stato e con la finalità della procedura che si suole assurgere a principio generale², conformando il concordato di quel debitore specifico a cui il liquidatore giudiziale dovrà dar attuazione.

In altri termini, la scissione (o la fusione) prevista nel piano approvato dai creditori e omologato dal Tribunale non è partecipe della fase di liquidazione (di competenza esclusiva del liquidatore giudiziale), ma appartiene alla pre-fase organizzativa della liquidazione, a carico del debitore se intende rispettare il piano concordatario.

Ne consegue che sia la predisposizione del progetto di scissione (o di fusione) sia la stipula dell'atto finale (di scissione o di fusione) restano di competenza esclusiva degli amministratori della società, sotto la vigilanza del commissario giudiziale.

L'infedeltà nell'attuazione della scissione (o della fusione), anche sotto il profilo della corretta allocazione degli elementi patrimoniali, si tradurrà in una fattispecie di inadempimento degli obblighi concordatari, con ogni conseguente effetto di legge.

² Così anche Guerrera, op.cit., 1116.

LINEE-GUIDA PER IL FINANZIAMENTO ALLE IMPRESE IN CRISI
BOZZA PER DISCUSSIONE DELLA SECONDA EDIZIONE – 2014 (*)

NON RIVISTA DA CNDCEC ()**

INDICE

Premessa

1. *La riduzione dell'incertezza attraverso modelli di comportamento condivisi*5
2. *Finalità delle Linee-guida e loro struttura*6
3. *L'elaborazione delle Linee-guida. Contatti per l'invio di commenti e osservazioni critiche*6

I. Parte generale: gli strumenti per il risanamento

1. *Caratteristiche degli strumenti per il risanamento*
 - 1.1. Premessa. Gli strumenti disponibili e le prime prassi applicative8
 - 1.2. Il “piano attestato”9
 - 1.3. L'accordo di ristrutturazione dei debiti11
 - 1.4. Il concordato preventivo12
 - 1.5. Il possibile “percorso a X” fra concordato preventivo e accordo di ristrutturazione dei debiti13
 - 1.6. Contesto del risanamento13
 - RACCOMANDAZIONE N. 1 (OPERAZIONI DURANTE LO STATO DI CRISI, CONTESTO DEL RISANAMENTO E PERCORSI PROTETTI)14
 - 1.7. La scelta dello strumento più idoneo14
 - RACCOMANDAZIONE N. 2 (TUTELA DELL'INTEGRITÀ DEL PATRIMONIO AZIENDALE E SCELTA DELLO STRUMENTO IDONEO)16

(*) L'elaborazione delle Linee-Guida è stata resa possibile dal contributo ricevuto dal Ministero dell'Istruzione, dell'Università e della Ricerca nell'ambito del progetto PRIN 2005 “Modelli innovativi nella finanza delle piccole e medie imprese”, responsabile dell'unità di ricerca presso l'Università degli Studi di Firenze Prof. Lorenzo Stanghellini, componenti dell'unità Prof. Rocco Moliterni, Prof. Francesco D'Angelo, Dott.ssa Silvia Turelli, Dott. Andrea Zorzi, Avv. Salvatore Paratore, Avv. Tommaso Ariani e Dott. Leonardo Giani. Alla stesura di questa seconda edizione ha altresì partecipato, con riferimento ai par. 2.2, 2.3 e 2.6 della parte II, la Prof.ssa Ilaria Pagni.

(**) Le Linee-Guida per il finanziamento alle imprese in crisi costituiscono un progetto condiviso, nei contenuti e negli obiettivi, con Assonime e con il Consiglio Nazionale dei Dottori commercialisti e degli Esperti contabili. Questa bozza per discussione della seconda edizione non ha tuttavia potuto ricevere l'avallo del medesimo Consiglio, attualmente non costituito. È stata comunque avviata una consultazione, inevitabilmente progressiva e più lenta, degli Ordini territoriali, con l'obiettivo di ottenere una condivisione di massima delle Linee guida e contributi qualificati per il loro miglioramento.

1.8. Il problema del capitale sociale	18
RACCOMANDAZIONE N. 3 (RISANAMENTO AZIENDALE E CORRETTA GESTIONE SOCIETARIA).....	19
1.9. Crisi del gruppo e strumenti di risanamento.....	20
2. <i>Gli attori del risanamento</i>	22
2.1. Consulente e professionista attestatore: ruoli e responsabilità	22
RACCOMANDAZIONE N. 4 (INDIPENDENZA E TERZIETÀ DEL PROFESSIONISTA E TEMPESTIVITÀ DEL SUO INTERVENTO)	23
2.2. Il rapporto con i creditori professionali e con le banche e la necessità di predisporre un pacchetto informativo completo	25
RACCOMANDAZIONE N. 5 (RAPPORTI CON I CREDITORI PROFESSIONALI).....	27
3. <i>Il piano di soluzione della crisi: struttura e contenuto</i>	29
RACCOMANDAZIONE N. 6 (ESPLICITAZIONE DELLE IPOTESI E DELLE METODOLOGIE)	30
RACCOMANDAZIONE N. 7 (ARCO TEMPORALE DEL PIANO).....	31
RACCOMANDAZIONE N. 8 (ESPLICITAZIONE DEL GRADO DI SOLIDITÀ DEI RISULTATI)	32
RACCOMANDAZIONE N. 9 (ESPLICITAZIONE DEGLI OBIETTIVI INTERMEDI).....	33
4. <i>L'attestazione del professionista: struttura e contenuto</i>	33
4.1. Attestazioni generali e attestazioni specifiche	33
4.2. La verifica dei dati aziendali.....	34
4.3. Le ipotesi previsionali	34
RACCOMANDAZIONE N. 10 (STRUTTURA DELL'ATTESTAZIONE).....	35
RACCOMANDAZIONE N. 11 (VERIFICA DEI DATI AZIENDALI DI PARTENZA).....	36
RACCOMANDAZIONE N. 12 (MOTIVAZIONE DELL'ATTESTAZIONE).....	37
RACCOMANDAZIONE N. 13 (INDICAZIONI CAUTELATIVE, E OGGETTO DELL'ATTESTAZIONE)	38
RACCOMANDAZIONE N. 14 (ATTESTAZIONE IN RELAZIONE AD EVENTI FUTURI DETERMINANTI PER LA FATTIBILITÀ DEL PIANO).....	40

II. Parte speciale: i singoli strumenti di soluzione della crisi

1. <i>Il piano di risanamento attestato</i>	42
1.1. Indicazione degli atti da compiere nell'ambito di un piano di risanamento attestato e loro specifica finalizzazione.....	42
RACCOMANDAZIONE N. 15 (INDICAZIONE DEGLI ATTI DA COMPIERE IN ESECUZIONE DEL PIANO).....	43
1.2. Il problema delle garanzie prestate dal debitore	44
1.3. L'esecuzione del piano e il suo monitoraggio	45

RACCOMANDAZIONE N. 16 (MONITORAGGIO DELL'ESECUZIONE DEL PIANO)	46
RACCOMANDAZIONE N. 17 (EFFETTI DEGLI SCOSTAMENTI E MECCANISMI DI AGGIUSTAMENTO)	47
RACCOMANDAZIONE N. 18 (SOPRAVVENUTA INESEGUIBILITÀ DEL PIANO ED EVENTUALE NUOVA ATTESTAZIONE DI PIANO SOSTITUTIVO)	49
<i>2. L'accordo di ristrutturazione dei debiti</i>	50
2.1. Indicazione degli atti da compiere in esecuzione dell'accordo e loro specifica finalizzazione..	50
RACCOMANDAZIONE N. 19 (INDICAZIONE DEGLI ATTI DA COMPIERE IN ESECUZIONE DELL'ACCORDO)	50
2.2. Il finanziamento-ponte verso l'accordo di ristrutturazione.....	50
RACCOMANDAZIONE N. 20 (ATTESTAZIONE DEL PROFESSIONISTA IN RELAZIONE AL FINANZIAMENTO-PONTE EROGATO IN VISTA DELL'ACCORDO DI RISTRUTTURAZIONE)	52
2.3. La proposta di accordo di ristrutturazione	53
RACCOMANDAZIONE N. 21 (CONTENUTO DELLA DICHIARAZIONE DEL PROFESSIONISTA A SUPPORTO DELLA PROPOSTA DI ACCORDO)	56
2.4. Il finanziamento dopo la proposta di accordo di ristrutturazione o la domanda di omologazione dell'accordo	57
RACCOMANDAZIONE N. 22 (ATTESTAZIONE DEL PROFESSIONISTA IN RELAZIONE AL FINANZIAMENTO AUTORIZZATO DAL GIUDICE NELL'AMBITO DELLE TRATTATIVE PER L'ACCORDO DI RISTRUTTURAZIONE).....	59
2.5. Il pagamento dei debiti dopo la proposta di accordo di ristrutturazione	60
RACCOMANDAZIONE N. 23 (ATTESTAZIONE DEL PROFESSIONISTA IN RELAZIONE ALLA RICHIESTA DI AUTORIZZAZIONE AL PAGAMENTO DI DEBITI NELL'AMBITO DELLE TRATTATIVE PER L'ACCORDO DI RISTRUTTURAZIONE)	62
2.6. Il finanziamento da concedere in esecuzione dell'accordo.....	62
RACCOMANDAZIONE N. 24 (FINANZIAMENTI DA CONCEDERE IN ESECUZIONE DELL'ACCORDO DI RISTRUTTURAZIONE DEI DEBITI)	65
2.7. L'esecuzione dell'accordo e il suo monitoraggio	65
RACCOMANDAZIONE N. 25 (MONITORAGGIO DELL'ESECUZIONE DELL'ACCORDO).....	65
RACCOMANDAZIONE N. 26 (EFFETTI DEGLI SCOSTAMENTI E MECCANISMI DI AGGIUSTAMENTO)	65
RACCOMANDAZIONE N. 27 (SOPRAVVENUTA INESEGUIBILITÀ DEL PIANO ED EVENTUALE NUOVA ATTESTAZIONE DI PIANO SOSTITUTIVO) ...	66
<i>3. Il concordato preventivo</i>	66
3.1. La domanda "con riserva"	66
3.2. La gestione dell'impresa successiva alla presentazione della domanda con riserva	68

RACCOMANDAZIONE N. 28 (GESTIONE DELL'IMPRESA SUCCESSIVA ALLA PRESENTAZIONE DELLA DOMANDA EX ART. 161, COMMA 6°)	69
3.3. Il concordato con continuità aziendale	70
RACCOMANDAZIONE N. 29 (ATTESTAZIONE DEL PROFESSIONISTA IN RELAZIONE AL CONCORDATO CON CONTINUITÀ AZIENDALE)	71
3.4. Il finanziamento nella procedura di concordato preventivo	72
3.5. Il finanziamento-ponte verso la domanda di concordato preventivo	73
RACCOMANDAZIONE N. 30 (ATTESTAZIONE DEL PROFESSIONISTA IN RELAZIONE AL FINANZIAMENTO- PONTE EROGATO IN VISTA DEL DEPOSITO DELLA DOMANDA DI CONCORDATO)	74
3.6. Il finanziamento dopo il deposito della domanda di concordato preventivo	74
RACCOMANDAZIONE N. 31 (ATTESTAZIONE DEL PROFESSIONISTA IN RELAZIONE AL FINANZIAMENTO AUTORIZZATO DAL GIUDICE DOPO IL DEPOSITO DELLA DOMANDA DI CONCORDATO)	75
3.7. Il finanziamento in esecuzione del concordato preventivo	75
RACCOMANDAZIONE N. 32 (FINANZIAMENTI DA CONCEDERE IN ESECUZIONE DEL CONCORDATO)	76
3.8. Il pagamento dei debiti anteriori durante la procedura di concordato preventivo	76
RACCOMANDAZIONE N. 33 (ATTESTAZIONE DEL PROFESSIONISTA IN RELAZIONE ALLA RICHIESTA DI AUTORIZZAZIONE AL PAGAMENTO DI DEBITI NELL'AMBITO DELLA PROCEDURA DI CONCORDATO PREVENTIVO)	78
3.9. I contratti pubblici nel concordato preventivo con continuità aziendale	80
RACCOMANDAZIONE N. 34 (ATTESTAZIONE DEL PROFESSIONISTA IN RELAZIONE ALLA PARTECIPAZIONE A PROCEDURE PER L'ASSEGNAZIONE DI CONTRATTI PUBBLICI)	80

* * *

PREMESSA

1. La riduzione dell'incertezza attraverso modelli di comportamento condivisi

La ristrutturazione di un'impresa in crisi è talvolta possibile anche senza il ricorso a nuovi finanziamenti a titolo di debito. Le opzioni disponibili sono tuttavia più numerose se la ristrutturazione è accompagnata da nuova finanza. La nuova finanza, infatti, consente di disporre di maggiori risorse sia per la gestione della fase di emergenza, sia per la successiva impostazione del processo di ritorno al valore.

In Italia, a differenza di quanto è accaduto in altri paesi, il finanziamento delle imprese in crisi ha ricevuto una prima embrionale disciplina solo a partire dal 2005, con l'introduzione di due "percorsi stragiudiziali protetti" per la soluzione della crisi e con la modifica del concordato preventivo. Il fenomeno ha assunto importanza crescente, tanto da essere oggetto di vari interventi normativi, nel 2010 (con il d.l. 31 maggio 2010, n. 78, convertito in legge con l. 30 luglio 2010, n. 122), nel 2012 con grande ampiezza (con il d.l. 22 giugno 2012, n. 83, convertito in legge con l. 7 agosto 2012, n. 134) e, infine, nel 2013 in misura più circoscritta (d.l. 21 giugno 2013, n. 69, convertito in legge con l. 9 agosto 2013, n. 98). Il quadro, anche perché recente, necessita di essere completato da una prassi applicativa ampia e condivisa.

La materia in questione si divide in due grandi rami:

- (a) finanziamento a imprese in crisi nell'ambito di tentativi di salvataggio mediante strumenti stragiudiziali, erogato al fine di consentir loro di uscire dalla situazione di difficoltà pagando tutti i creditori nei termini originari o in quelli diversi eventualmente concordati con ciascuno di loro;
- (b) finanziamento a imprese in crisi nell'ambito di tentativi di salvataggio mediante procedure concorsuali, erogato al fine di conseguire gli obiettivi della specifica procedura cui l'impresa è assoggettata (valorizzazione dell'attivo e migliore pagamento dei creditori).

Nel primo caso, il risanamento viene conseguito (anche) attraverso il consenso individuale dei creditori, mentre nel secondo caso il risanamento può attuarsi anche imponendo sacrifici a creditori dissenzienti, con l'intervento di un giudice che assicuri la legalità del procedimento. Ancorché rimangano ben distinti, i due rami presentano oggi, a seguito delle innovazioni del 2010 e del 2012, rilevanti profili di sovrapposizione, con istituti comuni (si pensi ai finanziamenti-ponte e ai finanziamenti "autorizzati") e importanti interventi del giudice anche in occasione di tentativi di soluzione stragiudiziale (accordo di ristrutturazione).

L'assetto normativo, ormai dettagliato e sufficientemente completo, lascia comunque ampi margini di interpretazione nella pratica applicazione: la legge non può (e non deve) disciplinare ogni dettaglio, pena l'irrigidimento del sistema e la sua chiusura alle mutevoli esigenze dell'economia. Ciò presuppone naturalmente un sistema giudiziario efficiente e, in linea di principio, ben disposto verso le imprese, anche quando esse siano in crisi e chiedano al giudice l'autorizzazione al compimento di atti delicati e urgenti.

Si avverte dunque l'esigenza di costruire modelli virtuosi di comportamento che, valorizzando al meglio i nuovi strumenti messi a disposizione dalla riforma, ove seguiti, (i) costituiscano un significativo elemento di distinzione rispetto a tentativi di risanamento inadeguati, che spesso portano all'insolvenza irreversibile, e (ii) nell'eventualità di un insuccesso, che non può mai

essere del tutto esclusa, pongano quanto più possibile i partecipanti all'operazione di risanamento al riparo da responsabilità non prevedibili¹.

2. Finalità delle Linee-guida e loro struttura

Queste “Linee-guida” cercano di ridurre le incertezze che gli operatori incontrano nel finanziamento delle operazioni di ristrutturazione. Esse hanno lo scopo di suggerire prassi virtuose e comportamenti che, pur non essendo strettamente imposti dalla legge, possono aumentare il grado di sicurezza delle operazioni di finanziamento².

È appena il caso di precisare che, sia per la loro natura, sia per il fatto che esse si limitano ad indicare comportamenti in positivo, le Linee-guida non intendono in nessun modo suggerire, in negativo, che qualsiasi comportamento difforme sia, per ciò stesso, illecito, o anche soltanto inopportuno o di dubbia natura. Esse vogliono soltanto proporre modelli di comportamento che potrebbero porsi come una sorta di “safe harbor”, un “porto sicuro” nel successivo, eventuale, scrutinio giudiziale.

Le Linee-guida sono così strutturate: una prima parte, di carattere generale, esamina gli strumenti previsti dalla legge per il risanamento delle imprese, gli attori (professionista e attestatore), il piano di risanamento e infine l'attestazione. Una seconda parte analizza, in sezioni specificamente dedicate, i singoli strumenti di soluzione della crisi: piano di risanamento attestato, accordo di ristrutturazione dei debiti, concordato preventivo nelle sue varie forme. Laddove essi presentino elementi in comune, per evitare duplicazioni saranno operati rinvii allo strumento già esaminato.

I singoli paragrafi contengono una breve illustrazione del quadro normativo di riferimento, una descrizione dei comportamenti virtuosi e delle opportunità offerte dalla nuova legge, una succinta motivazione degli stessi.

3. L'elaborazione delle Linee-guida. Contatti per l'invio di commenti e osservazioni critiche

Le Linee-guida sono giunte alla seconda edizione. La loro elaborazione iniziale si è basata su innumerevoli consultazioni svolte negli anni scorsi. A tali incontri hanno partecipato avvocati, commercialisti, docenti universitari, esponenti del mondo bancario e finanziario, esperti di soluzione della crisi d'impresa, revisori contabili, società di revisione, esponenti di varie associazioni imprenditoriali e di autorità di regolazione del mercato. In tali sedi, nonché in vari convegni scientifici e seminari di ricerca, nei quali si è parlato del documento, sono stati raccolti preziosi commenti, utilizzati per l'elaborazione della prima edizione, pubblicata nel gennaio 2010.

¹ In passato, già l'ABI aveva promosso la redazione di un *Codice di comportamento tra banche per affrontare i processi di ristrutturazione atti a superare le crisi di impresa* (2000), disponibile in http://fe.abi.it/manager?action=show_document&portalId=1&documentId=372, di contenuto prevalentemente procedimentale e, soprattutto, redatto nel vigore della normativa anteriore alla riforma, che frapponeva notevoli ostacoli ai percorsi di risanamento. Da più parti si segnala l'esigenza di un aggiornamento di tale importante strumento.

² È in questo spirito che il Consiglio Nazionale dei Dottori commercialisti e degli Esperti contabili ne ha raccomandato l'adozione nelle Norme di comportamento del collegio sindacale (testo in vigore dal gennaio 2012) in situazioni di crisi (norme 11.3 e 11.4). È altresì in questo spirito che stanno operando vari gruppi e associazioni, alcune delle quali stanno approntando documenti condivisi relativi ai principi di redazione delle attestazioni previste dalla legge fallimentare.

Osservazioni e commenti sono giunti anche dopo; nel frattempo la casistica è aumentata considerevolmente, e si sono avute pronunzie giurisprudenziali importanti. Da ultimo i provvedimenti del 2010 e del 2012 (nonché, in misura minore, quelli del 2013) hanno profondamente inciso sulla materia, prevedendo nuove ipotesi di finanziamenti tutelati dalla legge e dando maggiore sicurezza anche sul versante penale, pur con adeguati presidi contro gli abusi più gravi, a chi interviene nella ristrutturazione delle imprese in crisi.

Di tutto questo si è tenuto conto nella redazione di questa seconda edizione delle Linee-guida, che ha comportato una completa rivisitazione del contenuto e della struttura delle Linee-guida. Dato che fra la prima edizione e la presente i tratti di sovrapposizione fra strumenti stragiudiziali e strumenti giudiziali sono aumentati (si pensi all'importante ruolo acquisito dal giudice nel tempo necessario alla conclusione di un accordo di ristrutturazione dei debiti), si è abbandonata la distinzione fra operazioni di risanamento stragiudiziale e operazioni di risanamento mediante procedure concorsuali³. Si sono quindi approfonditi i vari temi relativi alle novità: le regole di condotta dell'impresa in stato di crisi, gli snodi problematici del piano di ristrutturazione, il contenuto delle molteplici attestazioni del professionista.

Ancorché le Linee-guida in modo esplicito riflettano la posizione [del Consiglio Nazionale dei Dottori commercialisti e degli Esperti contabili e] di Assonime [*NOTA: trattasi ancora di bozza non rivista dal CNDCEC*], esse interpretano e cercano di dare risposta ad un'esigenza di certezza largamente condivisa. Le Linee-guida, in sostanza, sono nate "dal basso".

Data la dinamicità del fenomeno del finanziamento alle imprese in crisi, le Linee-guida dovranno essere riviste alla luce dell'esperienza e delle future innovazioni legislative. Proprio per questo si è scelto di considerarle un lavoro sempre aperto ad ulteriori contributi, in vista di nuove stesure.

Chi fosse interessato a inviare commenti e osservazioni al presente documento, o a essere informato sugli sviluppi del progetto "Linee-guida sul finanziamento alle imprese in crisi", può inviare una mail a:

nuovodirittofallimentare@unifi.it

I commenti così indirizzati sono da intendersi destinati, oltre che all'Università di Firenze, Dipartimento di Scienze giuridiche, anche al Consiglio Nazionale dei Dottori commercialisti e degli Esperti contabili [*si veda tuttavia la nota introduttiva*] e ad Assonime.

Dei dettagli e degli sviluppi del progetto sarà data notizia sui siti:

www.nuovodirittofallimentare.unifi.it

www.cndcec.it

www.assonime.it

* * *

³ L'abbandono della distinzione fra operazioni di risanamento stragiudiziale e operazioni di risanamento mediante procedure concorsuali ha portato ad una (consapevole) perdita: la descrizione delle opportunità che, anche nel caso di fallimento, si presentano, e segnatamente quella dell'esercizio provvisorio (art. 104 l. fall.) e il conferimento dell'azienda in società interamente posseduta dal curatore (art. 105 comma 8°). Si rinvia per queste alle pagine 46 e seguenti della I Edizione 2010 ("Opportunità" nn. 4 e 5), rispetto alle quali non si segnalano aggiornamenti di rilievo.

– PARTE GENERALE –

GLI STRUMENTI PER IL RISANAMENTO

1. Caratteristiche degli strumenti per il risanamento

1.1. Premessa. Gli strumenti disponibili e le prime prassi applicative

La legge fallimentare fornisce all'impresa vari strumenti per consentirle un'uscita guidata dalla situazione di crisi: il c.d. "piano di risanamento attestato" (art. 67, comma 3°, lett. d), l'accordo di ristrutturazione dei debiti (art. 182-*bis*) e il concordato preventivo (art. 160 e seguenti). I tre strumenti hanno caratteristiche diverse, e si collocano lungo una scala ideale di crescente incisività degli interventi consentiti per il risanamento.

In primo luogo, la previsione da parte del legislatore del piano di risanamento attestato e dell'accordo di ristrutturazione dei debiti, che a differenza del concordato preventivo non sono procedure concorsuali, chiarisce in modo definitivo che la finalità di evitare l'assoggettamento ad una procedura concorsuale è in sé pienamente legittima, se la crisi viene affrontata in modo tempestivo, in buona fede e con mezzi oggettivamente idonei a rimuoverla.

Gli strumenti del piano di risanamento attestato e dell'accordo di ristrutturazione dei debiti, tuttavia, differiscono fra loro in modo significativo. Le principali differenze sono le seguenti:

- l'accordo di ristrutturazione è soggetto a pubblicità, il piano attestato non lo è, salvo che il debitore ne chieda la pubblicazione nel registro delle imprese (al fine di ottenere benefici fiscali)⁴;
- l'accordo di ristrutturazione è soggetto ad un vaglio preventivo del tribunale, a differenza del piano attestato, la cui verifica giudiziale è soltanto eventuale e successiva, qualora la crisi *non* sia stata risolta e degeneri;
- solo l'accordo di ristrutturazione, in presenza di determinate condizioni, consente la protezione del patrimonio in pendenza delle trattative, sotto la supervisione di un giudice;
- solo l'accordo di ristrutturazione, con l'intervento di un giudice, consente infine l'ottenimento di finanziamenti assoggettati ad una disciplina di favore e l'effettuazione di pagamenti in condizioni di certezza circa la loro liceità.

È importante notare che tali strumenti stragiudiziali, se correttamente utilizzati, sono idonei a rimuovere non soltanto lo stato di crisi, ma anche un eventuale stato di insolvenza. Ciò si verifica quando, a seguito del compimento delle operazioni previste dal piano e della ristrutturazione dei diritti dei creditori (attestata dall'esperto nelle forme di legge), il debitore torna in grado: (a) di pagare i creditori che hanno accettato la ristrutturazione nei nuovi

⁴ Benefici consistenti nella mancata rilevanza fiscale delle sopravvenienze attive derivanti dalla riduzione dei debiti dell'impresa accordata dai creditori in occasione del piano di risanamento attestato, appunto se pubblicato nel registro delle imprese, per la parte che eccede le perdite, pregresse e di periodo, di cui all'articolo 84 del D.P.R. 22 dicembre 1986, n. 917 (TUIR): articolo 101, comma 5, del medesimo D.P.R. 917/1986, come modificato dalla l. 134/2012.

termini concordati con loro⁵; e (b) di pagare integralmente i debiti residui con le risorse così liberate. Entrambe queste circostanze sono oggetto di specifica attestazione da parte di un professionista, che deve essere resa in base a presupposti rigorosi, previsti dalla legge. Ne consegue che le istanze di fallimento sulle quali il tribunale si trovasse a decidere dopo il momento in cui lo strumento stragiudiziale diviene efficace dovrebbero essere rigettate per la carenza (originaria o sopravvenuta) dello stato di insolvenza⁶.

La procedura di concordato preventivo esiste nel nostro ordinamento da oltre un secolo (1903). Essa è tuttavia completamente mutata, nella struttura e negli obiettivi, con la riforma attuata, in varie fasi, fra il 2005 e il 2013. In conseguenza delle varie riforme, e segnatamente di quella operata con l. 134/2012, la procedura di concordato preventivo è oggi adeguata a garantire ad un'impresa in difficoltà il mantenimento della continuità aziendale. La preparazione della domanda di concordato preventivo è infatti molto agevole, e consente all'impresa di proteggere il proprio patrimonio da conseguenze pregiudizievoli, connesse sia ad aggressioni (in sé del tutto legittime) di creditori, sia all'impoverimento che consegue alla situazione di difficoltà finanziaria (che produce una riduzione dei volumi di attività, la perdita di opportunità di profitto, la maturazione di penali e pretese risarcitorie a fronte di contratti già stipulati e che essa non riesce ad adempiere).

I tre strumenti sopra indicati hanno le caratteristiche che seguono.

1.2. Il “piano attestato”

L'art. 67, comma 3°, lett. d), prevede che *“Non sono soggetti all'azione revocatoria: (...) gli atti, i pagamenti e le garanzie concesse su beni del debitore, purché posti in essere in esecuzione di un piano che appaia idoneo a consentire il risanamento della esposizione debitoria dell'impresa e ad assicurare il riequilibrio della sua situazione finanziaria; un professionista indipendente designato dal debitore, iscritto nel registro dei revisori legali ed in possesso dei requisiti previsti dall'art. 28, lettere a) e b) deve attestare la veridicità dei dati aziendali e la fattibilità del piano (...); il piano può essere pubblicato nel registro delle imprese su richiesta del debitore”*. La norma detta altresì specifici requisiti di indipendenza del professionista, su cui si tornerà (vedi par. 2.1).

⁵ La ristrutturazione dell'indebitamento mediante accordo con alcuni creditori è elemento essenziale dell'accordo di ristrutturazione dei debiti, mentre non lo è, pur essendone elemento normale, del piano di risanamento ex art. 67 comma 3° lett. d), che potrebbe basarsi anche solo su dismissioni (cfr. successivo par. 1.2).

⁶ Non si può escludere che, esercitando il suo prudente apprezzamento, il tribunale possa rinviare la decisione sulle eventuali istanze di fallimento pendenti in attesa di conoscere la sorte del tentativo di risanamento, quando esso appaia sufficientemente serio. Ciò accadeva peraltro anche in passato, come è testimoniato dall'esperienza del caso Ferruzzi, in cui il tribunale mantenne a lungo aperto il procedimento prefallimentare in attesa dell'esito del tentativo di definizione stragiudiziale della crisi. Corre tuttavia l'obbligo di avvertire che sul coordinamento fra procedimento prefallimentare e tentativo di soluzione negoziale della crisi (mediante concordato o accordo di ristrutturazione) è aumentata l'incertezza a seguito della pronuncia di Cass. 24 ottobre 2012, n. 18190 (confermata sul punto da Cass. sez. un., 23 gennaio 2013, n. 1521), secondo cui il giudice avrebbe discrezionalità nel dare prevalenza all'iniziativa prefallimentare (dichiarando quindi il fallimento) anche in presenza di domanda di concordato preventivo depositata dal debitore. La materia richiede ulteriori riflessioni, che non possono evidentemente essere svolte in questa sede.

Il piano di risanamento si fonda di regola *anche* su accordi con i principali creditori diretti a ristrutturare l'indebitamento, ma ciò non è essenziale secondo la norma, sì che il piano potrebbe in teoria basarsi anche soltanto sulla dismissione di cespiti non necessari all'imprenditore e/o sull'acquisizione di risorse da nuovi finanziatori.

L'istituto del piano attestato è menzionato dalla legge fallimentare al duplice fine della esenzione da revocatoria degli atti compiuti in sua esecuzione e della esenzione da alcuni reati di bancarotta per coloro che li compiono (art. 217-*bis*), qualora il piano non abbia successo e venga dichiarato il fallimento. Queste esenzioni assistono atti, pagamenti e garanzie concesse su beni del debitore purché:

- (a) questi siano *compiuti in esecuzione* di un piano che sia idoneo a consentire il *risanamento della esposizione debitoria* dell'impresa ed assicuri il *riequilibrio della sua situazione finanziaria*;
- (b) la *veridicità dei dati aziendali* su cui il piano di fonda e la *fattibilità* del piano di risanamento siano *attestate* dal professionista avente le caratteristiche indicate dal medesimo art. 67 comma 3 lett. d).

Il ruolo del professionista appare dunque, in questo contesto, fondamentale. La stabilizzazione degli atti, infatti, è giustificata solo se essi vengono compiuti nel quadro di un programma che sia:

- astrattamente idoneo a consentire il risanamento dell'impresa, sia dal punto di vista patrimoniale ("*risanamento della esposizione debitoria*"), sia dal punto di vista finanziario ("*riequilibrio della sua situazione finanziaria*"), e dunque il ripristino di una condizione di normale esercizio, con il connesso pagamento di tutti i creditori, salvo eventuali diversi accordi conclusi con loro su base individuale;
- "fattibile", e dunque concretamente realizzabile, secondo le circostanze in cui si trova l'impresa.

Proprio perché si richiede un giudizio di fattibilità in concreto, la legge, a seguito della riforma del 2012, codifica quanto si era già ritenuto a livello interpretativo⁷ e dispone espressamente che il professionista debba effettuare non solo un'analisi degli scenari futuri e delle ipotesi previsionali su cui si basa il piano di risanamento, ma anche della "veridicità" dei dati di partenza.

La valutazione dell'esperto circa la sussistenza di questi due presupposti e circa la coerenza degli atti indicati dal piano rispetto all'obiettivo del risanamento (di cui si dirà) fa scattare il giudizio di meritevolezza degli atti compiuti in esecuzione del piano, giudizio di meritevolezza che resiste anche nell'eventualità di insuccesso e di fallimento (nel quale gli atti in questione resteranno dunque inattaccabili e le persone che li hanno compiuti andranno in linea di principio esenti da eventuali responsabilità).

Se le finalità sembrano chiare, la legge non disciplina tuttavia alcun profilo relativamente al contenuto del piano. In particolare, nulla si dice in ordine a come il piano debba essere predisposto e quale debba essere il suo contenuto per poter essere attestato dal professionista. Nessuna indicazione viene data, infine, in ordine a come debba essere redatta l'attestazione perché questa produca il suo effetto protettivo, nell'eventualità del successivo fallimento dell'impresa, rispetto agli atti contemplati nel piano.

⁷ Si veda la I Edizione (2010) delle Linee-guida.

1.3. L'accordo di ristrutturazione dei debiti

L'altro importante strumento del risanamento, basato sul consenso individuale dei creditori, è quello dell'accordo di ristrutturazione dei debiti, disciplinato dall'art. 182-*bis* e, per i suoi effetti, dagli artt. 67, comma 3°, lett. e) e 217-*bis*. Con tale disciplina la legge ha voluto parimenti concedere un'esenzione da revocatoria e prevedere la liceità penale per atti, pagamenti e garanzie, ma a fronte di un accordo stipulato da creditori portatori di una percentuale significativa del passivo (almeno il sessanta per cento) e omologato dal tribunale prima della sua esecuzione, allorché l'impresa è ancora in ristrutturazione. La differenza rispetto al piano attestato sta dunque nel fatto che la ristrutturazione postula *necessariamente* (e non solo *normalmente*) un accordo con i creditori e, soprattutto, nel fatto che il controllo del giudice è anticipato rispetto a quanto accade nell'ipotesi del piano attestato (in cui il controllo è solo eventuale e successivo, a fallimento dichiarato).

Anche in questo caso, il professionista svolge un ruolo fondamentale, in quanto deve attestare la “veridicità dei dati aziendali” e la “attuabilità dell'accordo stesso, con particolare riferimento alla sua idoneità ad assicurare l'integrale pagamento dei creditori estranei”. Grazie alle risorse rese disponibili dall'accordo (mediante il sacrificio degli aderenti e/o la messa a disposizione di nuova finanza), il debitore dovrà quindi essere in grado di pagare in modo integrale, cioè per l'intero importo in linea capitale e interessi sino al pagamento, i creditori non aderenti all'accordo, entro il termine di centoventi giorni decorrenti dalla omologazione o, se successiva a questa, dalla scadenza del debito.

Ciò implica che il professionista sia chiamato, ancora, ad esprimere sia un giudizio di idoneità *astratta* dell'accordo (e del sottostante piano) a consentire il ripristino di condizioni di normale solvibilità del debitore, sia un giudizio di realizzabilità *in concreto*, la qual cosa richiede che i dati di partenza siano veri e le ipotesi previsionali siano ragionevoli.

L'accordo di ristrutturazione dei debiti, a differenza del piano attestato, ha anche effetti protettivi prima del suo perfezionamento. Infatti:

- sin dal suo deposito presso il registro delle imprese, e in attesa del vaglio di omologazione da parte del giudice, esso produce l'effetto di proteggere il patrimonio del debitore mediante il divieto di iniziare o proseguire azioni esecutive e cautelari da parte dei creditori e il divieto di iscrivere ipoteche giudiziali, per un periodo di sessanta giorni;
- la protezione può essere anticipata anche alla fase delle trattative con i creditori, per effetto del deposito della proposta di accordo sulla quale sono in corso trattative con creditori che rappresentano almeno il sessanta per cento dei crediti, a condizione che il professionista renda una dichiarazione di astratta idoneità della proposta, se accettata, ad assicurare l'integrale pagamento dei creditori con cui non sono in corso trattative (commi 6°, 7° e 8° dell'art. 182-*bis*: v. par. 2.3);
- il debitore, in vista della conclusione dell'accordo di ristrutturazione, può chiedere, ottenere e utilizzare finanziamenti che, qualora si giunga all'omologazione dell'accordo di ristrutturazione, potranno godere della prededuzione rispetto agli altri creditori nell'eventuale fallimento (o nell'eventuale concordato preventivo) che seguisse all'accordo (art. 182-*quater* comma 2°);
- il debitore può chiedere al giudice di essere autorizzato a contrarre nuovi finanziamenti e ad effettuare pagamenti che, in caso di insuccesso del tentativo, saranno, rispettivamente prededucibili e non revocabili (art. 182-*quinqies*, commi 1°, 2° e 3° e comma 5°) e comunque saranno penalmente leciti (art. 217-*bis*).

L'accordo di ristrutturazione consente altresì un più facile accesso a nuovi finanziamenti per l'impresa che lo abbia stipulato. Dopo l'omologazione, infatti, i nuovi finanziamenti concessi, anche dai soci, in esecuzione dell'accordo godono della "garanzia" della prededucibilità in caso di insuccesso del tentativo di risanamento (nuovo art. 182-*quater* comma 1).

L'accordo di ristrutturazione dei debiti, sia già concluso, sia nella fase delle trattative con i creditori attestata dal deposito della proposta di accordo di cui al comma 6°, consente infine di neutralizzare fino alla data dell'omologazione la causa di scioglimento di società per azioni, a responsabilità limitata e cooperative conseguenti alla perdita del capitale sociale (art. 182-*sexies*: v. par. 1.8).

1.4. Il concordato preventivo

La procedura di concordato preventivo mira a consentire al debitore di raggiungere il consenso dei creditori su una proposta di ristrutturazione e/o di soddisfazione dei crediti da loro vantati. Tale proposta è a sua volta sostenuta da un "*piano contenente la descrizione analitica delle modalità e dei tempi di adempimento della proposta*" (art. 161, comma 2°, lett. e). La proposta, se approvata dalla maggioranza dei creditori ai sensi di legge, vincola anche i creditori dissenzienti.

Il debitore può, formando apposite classi, offrire ai creditori trattamenti differenziati in ragione della loro posizione giuridica e dei loro interessi economici. L'*iter* del concordato è in tal caso più complesso (art. 163 comma 1° ultimo periodo, art. 177 e art. 180), ma la proposta può in tal caso giovare di una maggiore flessibilità.

Il consenso dei creditori viene espresso all'interno di un contesto (in cui sono attivamente coinvolti sia il tribunale, sia il commissario giudiziale da questo nominato) che garantisce sia il debitore, sia i creditori. Il debitore deve fornire informazioni complete e veritiere sulla condizione dell'impresa e deve operare nell'interesse dei creditori e in coerenza con il piano, sotto la vigilanza degli organi della procedura. Gli organi della procedura autorizzano il compimento degli atti di maggiore importanza (art. 161 comma 7°, 167 e 173).

La domanda di concordato preventivo può essere redatta in tempi brevi, in quanto il debitore può riservarsi di depositare la complessa documentazione di cui all'art. 161 comma 2° (elenco dei creditori, stato analitico ed estimativo dell'attivo e del passivo, piano di concordato) e di acquisire la fondamentale relazione di attestazione sulla veridicità dei dati aziendali e sulla fattibilità del piano di cui all'art. 161 comma 3° in un tempo successivo, fissato dal tribunale.

Il deposito della domanda, cui segue l'immediata pubblicazione della notizia nel registro delle imprese, blocca le azioni disgregatrici dei singoli creditori, in vista di una soluzione che sperabilmente massimizza il loro interesse collettivo (art. 168); essa impedisce altresì l'operare della compensazione e il maturare di ulteriori interessi, e rende inefficaci nel concordato anche le ipoteche giudiziali eventualmente iscritte nei precedenti novanta giorni (art. 169). Anche il deposito di una domanda di concordato preventivo sospende, fino alla data dell'omologazione, la causa di scioglimento conseguente alla perdita del capitale sociale (art. 182-*sexies*: v. par. 1.8).

Depositata la domanda, il debitore può continuare l'ordinaria gestione e può chiedere una serie di autorizzazioni a sciogliersi da contratti in corso, a compiere atti urgenti, a contrarre finanziamenti e ad effettuare pagamenti che, pur se lesivi della *par condicio*, sono convenienti per i creditori (artt. 161 comma 7°, 169-*bis* e 182-*quinquies*). Il tutto sulla scorta di complesse e articolate relazioni di attestazione redatte da un professionista indipendente, il cui contenuto

verrà esaminato più avanti. Il tribunale può, già in questa fase, nominare il commissario giudiziale, che ha funzioni di vigilanza e di informativa al tribunale e ai creditori.

Se l'impresa continua la propria attività, eventuali clausole che prevedano la risoluzione del contratto come conseguenza della domanda di concordato non hanno effetto; inoltre il debitore, in presenza di condizioni individuate dalla legge e da una specifica relazione del professionista, può partecipare a procedure per l'assegnazione di contratti pubblici (art. 186-*bis*).

Questo grande potere genera anche, in capo al debitore, corrispondenti responsabilità. Egli non può infatti utilizzare la protezione e gli strumenti cui accede con la domanda di concordato per depauperare il patrimonio, come accadrebbe nel caso in cui la gestione dell'impresa, che genera debiti prededucibili, producesse perdite e danni per i creditori. La prededuzione è infatti opportunamente prevista *ex lege*, altrimenti i terzi non contratterebbero con il debitore in crisi (art. 161 comma 7° ultimo periodo). Proprio per mitigare il rischio che il debitore arrechi pregiudizio ai suoi creditori è concesso al tribunale un eccezionale potere di abbreviare il termine concesso per il deposito della proposta e del piano “*quando risulta che l'attività compiuta dal debitore è manifestamente inidonea alla predisposizione della proposta e del piano*”, (art. 161 comma 8°), e il potere di interrompere la procedura di concordato con continuità aziendale, se l'attività di impresa si riveli “*manifestamente dannosa*” per i creditori (art. 186-*bis* comma 6°).

1.5. Il possibile “percorso a X” fra concordato preventivo e accordo di ristrutturazione dei debiti

La legge consente infine un'osmosi fra gli strumenti dell'accordo di ristrutturazione dei debiti e del concordato preventivo, agevolando, nella fase della trattativa con i creditori, il passaggio da uno strumento all'altro (osmosi fisiologica, da non confondere con il passaggio al concordato preventivo conseguente all'insuccesso di un accordo di ristrutturazione dei debiti).

L'impresa può infatti iniziare trattative “protette” verso un accordo di ristrutturazione dei debiti ai sensi dell'art. 182-*bis* commi 6° e 7° (*supra*, par. 1.3), e passare ad un concordato preventivo (conservando gli effetti protettivi sul proprio patrimonio) se lo strumento dell'accordo di ristrutturazione dei debiti si riveli inidoneo (art. 182-*bis* comma 8°).

Essa può tuttavia anche fare il percorso inverso, chiedendo la protezione del concordato e uscendone poi rapidamente, nel termine concesso dal giudice per il deposito della proposta di concordato e della relativa documentazione, con un accordo di ristrutturazione, quando il risanamento si riveli conseguibile mediante questo più leggero strumento (art. 161 comma 6° penultimo periodo).

Ancora una volta, si sottolinea che questa flessibilità non implica che gli strumenti per il risanamento possano essere utilizzati con leggerezza e senza adeguata ponderazione. Un loro uso affrettato o improprio può infatti produrre conseguenze negative anche rilevanti (si pensi all'effetto che una domanda di concordato può avere sui rapporti con le banche).

1.6. Contesto del risanamento

Come si può notare, particolarmente a seguito della riforma del 2012, la legge offre all'impresa che, anche nell'interesse dei creditori intenda risanarsi, in buona fede e con mezzi idonei, strumenti alquanto incisivi e che consentono a chi – a vario titolo – è coinvolto nel tentativo di risanamento di operare in condizioni di relativa sicurezza.

Ciò suggerisce l'opportunità che i tentativi di risanamento siano effettuati nell'ambito di uno dei percorsi protetti predisposti dall'ordinamento.

Raccomandazione n. 1 (*Operazioni durante lo stato di crisi, contesto del risanamento e percorsi protetti*). In una situazione di crisi d'impresa, è opportuno che l'erogazione di nuovi finanziamenti, la concessione di garanzie e in genere il compimento di atti potenzialmente revocabili e/o atti che possono dar luogo a responsabilità penale o civile siano effettuati nell'ambito di un piano attestato, di un accordo di ristrutturazione dei debiti o di un concordato preventivo.

La gestione di un'impresa in crisi può generare responsabilità civili e/o penali a carico di chi vi ha operato. Per questo motivo è opportuno che l'operatività avvenga nell'ambito di uno dei "percorsi protetti" che la nuova legge fallimentare ha messo a disposizione degli imprenditori. La legge ha interesse a che i tentativi di soluzione della crisi, potendo mettere in pericolo interessi molto rilevanti, siano intrapresi con serietà, e a questo fine predispone delle forme di certificazione e controllo della loro qualità.

Per incentivarne l'uso, e tenendo conto degli inevitabili rischi assunti nel corso dei tentativi di salvataggio, la legge prevede esenzioni da azioni revocatorie e da responsabilità penali.

Si aggiunga che, in conformità alla opinione prevalente e condivisibile, gli atti compiuti nell'ambito di un percorso di soluzione della crisi non possono far sorgere responsabilità civili, purché lo strumento di esenzione venga utilizzato secondo le sue reali finalità, che sono quelle di dare certezza a chi operi (ed assuma rischi) nell'ambito di un'operazione finalizzata al salvataggio di un'impresa, quando essa è condotta con serietà, buona fede e mezzi idonei.

Per questo motivo, pur non essendo ciò normativamente imposto, è opportuno che in presenza di un'impresa in crisi, il compimento di atti potenzialmente revocabili o che potrebbero in astratto dar luogo a responsabilità civili o penali avvenga nel quadro di uno dei "percorsi protetti" creati dalla legge fallimentare.

1.7. La scelta dello strumento più idoneo

Una volta che si sia deciso di operare nel quadro di uno strumento per il risanamento previsto dalla legge, diventa necessario stabilire quale fra essi sia quello più idoneo nella concreta situazione in cui si trova l'impresa.

In questo senso, è necessaria una valutazione attenta dell'imprenditore e dei suoi consulenti circa una serie di elementi di contesto: il fabbisogno di liquidità nel breve periodo, il numero e le caratteristiche dei creditori, il rischio di perdita della continuità aziendale, il rischio di dispersione del patrimonio aziendale per effetto di azioni esecutive, il rischio di alterazione della *par condicio* per effetto dell'iscrizione di ipoteche giudiziali o di compensazioni fra crediti e debiti (ad esempio, per l'incasso di crediti anticipati al "salvo buon fine"), l'esistenza di contratti onerosi non rinegoziabili, la presenza di perdite che riducano il capitale sociale al di sotto del minimo legale, la gravità della crisi e la necessità di ottenere nuova finanza urgente. Tanto più alcuni o tutti questi elementi indichino una situazione di allarme, quanto più è verosimile che lo strumento scelto debba essere incisivo.

A questo riguardo, si segnala una prassi che, soprattutto in passato, non era virtuosa: un cattivo uso dello strumento del piano di risanamento attestato. Il fatto che tale strumento, a differenza dell'accordo di ristrutturazione o del concordato preventivo, non veda l'immediato intervento del tribunale non dovrebbe incidere sulla qualità e serietà dei tentativi di uscita dalla crisi. Il piano che sta alla base di un tentativo di salvataggio, in qualsiasi forma attuato, benché mai a successo garantito, dovrebbe essere *sempre* serio, fondato su dati di partenza verificati e basato su ipotesi previsionali ragionevoli.

La mancanza di pubblicità, non prevista sino al 2012 e anche ora meramente facoltativa, fa sì che non vi sia un'ampia conoscenza dei piani di risanamento che in passato sono stati adottati ai sensi dell'art. 67 comma 3 lett. d). Pur in assenza di dati statistici, tuttavia, emerge con chiarezza la sensazione che il piano di risanamento sia stato talvolta percepito come strumento dilatorio, meno accuratamente ponderato ed istruito di quanto non sia accaduto per l'accordo di ristrutturazione. Non di rado, imprese che giungono all'accordo di ristrutturazione, al concordato preventivo o addirittura al fallimento avevano precedentemente cercato una (inadeguata) soluzione della crisi attraverso un piano attestato la cui scarsa qualità era facilmente percepibile anche al momento in cui esso fu adottato, e non solo *ex post*.

Ciò appare frutto di un fraintendimento della funzione del piano attestato: nel disegno del legislatore, esso, in modo del tutto analogo a quanto accade con l'accordo di ristrutturazione, esonera dall'azione revocatoria atti potenzialmente pregiudizievoli per i creditori, come pure esenta da conseguenze penali (oggi con relativa certezza a seguito dell'introduzione dell'art. 217-bis) chi interviene nel tentativo. Sembra dunque evidente che il legislatore abbia inteso accordare questa tutela sul presupposto che si tratti di tentativi di risanamento di elevata qualità, quale che sia, fra l'accordo di ristrutturazione dei debiti e il piano di risanamento attestato, lo strumento concretamente prescelto.

Per questo motivo, l'analisi della situazione dell'impresa e la conseguente scelta del percorso di risanamento più idoneo devono essere particolarmente attente, in relazione ai vari indicatori di cui sopra si è detto.

Se la scelta ricade su uno strumento stragiudiziale, e dunque una soluzione basata sul consenso individuale dei creditori, occorre interrogarsi circa la scelta fra piano di risanamento *ex art. 67 comma 3° lett. d)* e accordo di ristrutturazione *ex art. 182-bis*. I due strumenti, a seguito di ripetute modifiche legislative, presentano ormai diversità alquanto marcate: basti pensare ai vantaggi offerti dall'accordo di ristrutturazione in relazione alla possibilità di contrarre finanziamenti prededucibili o al livello della protezione dai creditori, anche in considerazione della possibile intersezione con il concordato preventivo.

Se, però, non ricorrono le circostanze che suggeriscono di avvalersi dell'accordo di ristrutturazione per godere di questi benefici, occorre valutare quali siano le ragioni che dovrebbero far preferire l'accordo di ristrutturazione rispetto al piano attestato.

Uno dei motivi che potrebbe indurre a optare per l'accordo deriva dal livello di protezione offerto dall'accordo rispetto a quello offerto dal piano con riguardo alla revocatoria e alla responsabilità penale. È, infatti, sostenibile che il sindacato del giudice nella causa di revocatoria dell'atto per il quale si invochi una delle esenzioni dell'art. 67, comma 3°, sia più ristretto nel caso sia stato usato lo strumento dell'accordo di ristrutturazione (lett. e) rispetto al caso in cui sia stato usato lo strumento del piano attestato (lett. d), in considerazione del previo vaglio omologatorio cui è assoggettato solo il primo.

Analogamente si potrebbe ritenere per la protezione di coloro che intervengono nei tentativi di risanamento da imputazioni di bancarotta (art. 217-bis). Anche in questo caso la norma dispone che alcune fattispecie di bancarotta “*non si applicano ai pagamenti e alle operazioni*

compiuti in esecuzione (...) di un accordo di ristrutturazione dei debiti omologato ai sensi dell'articolo 182-bis ovvero del piano di cui all'articolo 67, terzo comma, lettera d) nonché ai pagamenti e alle operazioni di finanziamento autorizzati dal giudice a norma dell'art. 182-quinquies". L'art. 2, comma 1°, c.p.p., attribuisce però al giudice penale la cognizione su "ogni questione da cui dipende la decisione"; questo sembrerebbe consentire una completa nuova valutazione, sia pur con prognosi postuma, del ricorrere di tutti i presupposti della fattispecie incriminatrice. Si tratta di questione discussa, ma la conclusione secondo cui l'accordo omologato sarebbe più "resistente" del piano attestato è verosimile.

Ci si può domandare, infine, se questo confronto tra piano attestato e accordo di ristrutturazione sia validamente estensibile anche al piano attestato che l'imprenditore avesse volontariamente pubblicato nel registro delle imprese. La pubblicazione è condizione del godimento di benefici fiscali (art. 88, comma 4° d.p.r. 22 dicembre 1986, n. 917), ma potrebbe servire, più in generale, a rendere più trasparente il processo di risanamento. Non per questo, però, sembra potersi argomentare una diversa efficacia protettiva del piano attestato (che resta non soggetto ad alcun sindacato giudiziale *ex ante*), se non forse quale elemento indiziario circa la qualità, in punto di fatto, del piano, che l'imprenditore non ha avuto remore a pubblicare. Ciò con le conseguenti implicazioni laddove, nell'eventualità di un insuccesso, si debba discutere di stati soggettivi (dolo o colpa) dei partecipanti all'operazione o di coloro che si ritengano danneggiati dalla stessa.

Il fatto che il piano sia stato attestato non implica, in ogni caso, che i creditori partecipanti all'accordo e i terzi che sono parte di atti esentati da revocatoria possano disinteressarsi del suo contenuto. Infatti, la buona fede dell'attestatore, o comunque il rilascio dell'attestazione, non possono elidere l'*effettiva* cognizione di motivi di inidoneità o non fattibilità del piano. Se il creditore *sapesse* che il piano è inidoneo al risanamento, il fatto che esso sia stato ritenuto idoneo dall'esperto non pone il creditore al riparo da ogni responsabilità: gli strumenti previsti dalla nuova legge servono a creare affidamento, non a coprire la frode.

Raccomandazione n. 2 (*Tutela dell'integrità del patrimonio aziendale e scelta dello strumento idoneo*). Data la possibilità di proteggere efficacemente il patrimonio aziendale concessa dagli strumenti di soluzione della crisi, l'imprenditore, rilevato uno stato di crisi, deve tempestivamente selezionare lo strumento che appare più idoneo ad affrontare la crisi nel suo concreto manifestarsi. Elementi rilevanti per la decisione sono il fabbisogno di liquidità nel breve periodo, il numero e le caratteristiche dei creditori, il rischio di perdita della continuità aziendale, il rischio di dispersione del patrimonio aziendale per effetto di azioni esecutive, il rischio di alterazione della *par condicio* per effetto dell'iscrizione di ipoteche giudiziali o di compensazioni, l'esistenza di contratti onerosi non rinegoziabili, la presenza di perdite del capitale sociale, la gravità della crisi e la necessità di ottenere nuova finanza urgente.

La legge fallimentare mette a disposizione dell'imprenditore che, in buona fede e con mezzi idonei, intenda conservare il valore del patrimonio aziendale strumenti alquanto incisivi. Tali strumenti presentano una gradualità di presupposti e di effetti, e si attagliano dunque a crisi di diversa natura e gravità.

La disponibilità di strumenti, se da un lato costituisce un'opportunità per l'imprenditore, dall'altro lo responsabilizza nell'adozione tempestiva di

provvedimenti volti a contrastare la perdita di valore del patrimonio aziendale, perdita che inevitabilmente consegue all'erompere della crisi.

L'imprenditore, con l'ausilio dei suoi consulenti, deve rapidamente individuare quale fra tali strumenti appaia, nelle concrete circostanze, il più idoneo alla soluzione della crisi. I principali elementi di valutazione sono:

- a) sulla base di stime rigorose e prudenti, la ragionevole prospettiva di raggiungere un accordo con creditori in misura sufficiente a pagare integralmente, al termine del percorso di soluzione della crisi, i creditori con cui non si raggiungano accordi;*
- b) la disponibilità di risorse finanziarie sufficienti a mantenere la continuità aziendale durante il tempo necessario a raggiungere l'obiettivo di cui alla lettera a).*

Entrambi i presupposti devono normalmente ricorrere perché si possa seguire la strada di uno strumento stragiudiziale (piano di risanamento o accordo di ristrutturazione). Gli strumenti stragiudiziali consentono infatti una gestione agile del risanamento, ma incontrano il limite della necessità di raccogliere adesioni individuali delle controparti e solo in determinati casi accordano protezione al patrimonio aziendale durante il tempo necessario al loro perfezionamento. Ne consegue che essi si adattano ad accompagnare soluzioni della crisi che richiedano il consenso di un numero limitato di creditori, tipicamente i creditori finanziari, e nelle quali la continuità aziendale non è in immediato pericolo.

Qualora sussistano creditori già muniti di titolo esecutivo (o che possono agevolmente procurarselo mediante un decreto ingiuntivo) e in procinto di iniziare azioni esecutive o di iscrivere ipoteche giudiziali (che possono pregiudicare future soluzioni), o controparti contrattuali che hanno il potere di interrompere o risolvere rapporti contrattuali strategici (fornitori essenziali, società di leasing), sembrano necessari strumenti incisivi, a partire dalla proposta di accordo di cui all'art. 182-bis comma 6°, che accorda protezione al patrimonio aziendale e apre la possibilità di finanziamenti e pagamenti autorizzati dal giudice (art. 182-quinquies), fino al concordato preventivo, che consente di tutelare la continuità e i valori aziendali mediante una articolata disciplina (artt. 168, 169, 169-bis, 182-quinquies e 186-bis).

La scelta del concordato preventivo è altresì incentivata dalla possibilità, ai sensi dell'art. 161, comma 6°, di depositare la sola domanda, con effetti protettivi immediati, presentando unicamente documentazione il cui reperimento e approntamento sono relativamente agevoli.

Ai sensi della medesima norma, la domanda di concordato consente poi un'uscita verso un accordo di ristrutturazione, la qual cosa rende questo percorso adatto anche a situazioni in cui una trattativa per una soluzione negoziale con i principali creditori possa portare ad un esito favorevole in tempi brevi. Identico percorso, ma in senso inverso, può essere effettuato depositando una proposta di accordo ai sensi dell'art. 182-bis comma 6° e, in caso di mancato accordo nei tempi stabiliti dal tribunale, depositando una domanda di concordato preventivo (art. 182-bis comma 8°). Tuttavia, sin da subito va valutato quale sia il percorso che in concreto appare più adatto. Il rischio è infatti quello che l'imprenditore opti inizialmente per un tentativo di accordo di ristrutturazione (che protegge il patrimonio in misura minore, fra l'altro non impedendo ai creditori di avvalersi della compensazione), quando la soluzione del

concordato preventivo, ad esempio per il numero dei creditori che dovrebbero aderire, era invece inevitabile.

Ulteriore profilo riguarda l'esistenza di perdite che abbiano eroso il capitale sociale, per la quale si veda la Raccomandazione n. 3.

Specificata attenzione merita anche la difficoltà di mantenere la regolarità dei pagamenti tributari e contributivi, sia per il pregiudizio diretto che può derivarne (ad esempio per la impossibilità di ottenere il “documento unico di regolarità contributiva”, o DURC), sia per il costo potenzialmente molto elevato del ritardo nei rispettivi versamenti. Parimenti, specifica attenzione merita l'avvenuta iscrizione di ipoteche giudiziali, che il debitore può rendere inopponibili nel concordato depositando domanda che venga iscritta nel registro delle imprese entro novanta giorni (art. 168)⁸.

È evidente che se, nonostante la tempestiva rilevazione della crisi da parte dell'imprenditore, qualunque strumento di soluzione della crisi appaia impercorribile (ad esempio, per l'esistenza di debiti prelatizi tale da assorbire ogni attivo), egli dovrà prenderne atto e depositare, a tutela sua e dei suoi creditori, istanza di fallimento.

1.8. Il problema del capitale sociale

Il risanamento aziendale può avvenire solo in condizioni di corretta gestione (non solo imprenditoriale, ma anche) societaria. Ne consegue che esso non può legittimamente avvenire se non vengono rispettate le norme in materia di mantenimento del patrimonio netto minimo, previste per la s.p.a. e per la s.r.l. (e di un patrimonio netto superiore a zero per la cooperativa) che, se violate, producono il verificarsi di una causa di scioglimento della società e il sorgere di obblighi e responsabilità in capo agli organi sociali.

La crisi d'impresa si accompagna di solito anche a perdite che riducono il patrimonio netto al di sotto del minimo legale. Ne consegue che il risanamento non può essere legittimamente intrapreso se non tenendo conto dei doveri e delle limitazioni che conseguono a tale situazione.

L'art. 182-sexies, introdotto nel 2012, prevede la sospensione degli obblighi di ricapitalizzazione in caso di deposito di una domanda di concordato preventivo, di una domanda di omologazione di un accordo di ristrutturazione o di una proposta di accordo di ristrutturazione ai sensi dell'art. 182-bis comma 6°, sino all'omologazione, e la inoperatività della causa di scioglimento conseguente alla perdita del capitale.

Questo dà agli amministratori, che in ogni caso sono tenuti convocare tempestivamente l'assemblea dei soci, maggiore flessibilità nell'adozione di strategie di conservazione del patrimonio sociale, consentendo loro di scegliere quelle più adeguate secondo le circostanze. Essi, se la società segue un percorso parzialmente o interamente “giudiziale” di soluzione della crisi, possono infatti legittimamente gestire la società senza che essa cada in stato di liquidazione, rinviando al termine del procedimento (di omologazione dell'accordo di ristrutturazione o di concordato preventivo) la verifica della sussistenza del patrimonio netto

⁸ Le conseguenze del ritardo vengono mitigate, in caso di fallimento, dalla possibilità di ottenerne comunque l'inefficacia ai sensi dell'art. 67, comma 1°, n. 4), se il fallimento è dichiarato entro sei mesi dall'iscrizione o se nello stesso termine è pubblicata nel registro delle imprese domanda di concordato cui segua il fallimento (art. 69-bis comma 2°). L'ipoteca è altresì inefficace se pende opposizione al decreto ingiuntivo su cui si fonda quando il fallimento viene dichiarato.

minimo ed evitando di perseguire una ricapitalizzazione che allo stato potrebbe non avere alcuna possibilità di successo.

In caso di piano meramente liquidatorio, ovviamente, nulla esclude che l'assemblea deliberi lo scioglimento della società e la sua messa in liquidazione, che a questo punto ha carattere volontario (art. 2484 n. 6).

Raccomandazione n. 3 (*Risanamento aziendale e corretta gestione societaria*). Qualora sussista una perdita di capitale rilevante, tale da generare lo scioglimento della società ai sensi dell'art. 2484 n. 4) c.c., gli amministratori devono adottare una gestione conservativa e, qualora intendano evitare che la società entri in liquidazione, devono tempestivamente depositare una domanda di concordato preventivo, una domanda di omologazione di un accordo di ristrutturazione o una proposta di accordo di ristrutturazione ai sensi dell'art. 182-bis comma 6°.

Il risanamento economico e finanziario può avvenire solo in un contesto di corretta gestione societaria, pena la sua contestabilità ex post e la responsabilità di chi lo ha tentato.

Conseguentemente, qualora la società si trovi in una situazione di perdita del capitale sociale rilevante ai fini degli artt. 2447 e 2482-ter c.c. e dunque in una condizione che può generare il suo scioglimento che può pregiudicare la continuità aziendale e la conservazione del patrimonio sociale, gli amministratori devono dar corso alla convocazione dell'assemblea nei termini di legge (non oltre trenta giorni dalla piena conoscenza della perdita, ai sensi dell'art. 2631 c.c.), e, salvo che l'assemblea non adotti provvedimenti idonei al superamento della crisi, devono depositare una domanda di concordato preventivo, una domanda di omologazione di un accordo di ristrutturazione o una proposta di accordo di ristrutturazione ai sensi dell'art. 182-bis comma 6°.

Il deposito della domanda può, se necessario, precedere la riunione dell'assemblea, qualora gli amministratori ritengano urgente proteggere il patrimonio sociale e, trattandosi di concordato preventivo, siano competenti a procedere al deposito ai sensi dell'art. 152 l. fall., e può avvenire nonostante il fatto che l'assemblea abbia deliberato una ricapitalizzazione, quando gli amministratori, responsabili ai sensi dell'art. 2486 c.c., ritengano che questa non abbia concrete possibilità di esecuzione o abbia tempi di esecuzione non compatibili con la necessità di conservare l'integrità o il valore del patrimonio sociale.

Dato che la sospensione di cui all'art. 182-sexies opera "sino all'omologazione", il piano deve prevedere che, al giorno dell'omologazione del concordato o dell'accordo di ristrutturazione, la società, anche grazie alle sopravvenienze conseguenti alle rinunzie dei creditori e/o ai nuovi apporti a titolo di capitale, sia dotata di un patrimonio netto almeno pari al minimo legale.

Fermo restando il generale dovere degli amministratori di tutelare l'integrità del patrimonio aziendale, non è necessario evitare la caduta in stato di liquidazione quando il piano abbia carattere meramente liquidatorio oppure quando la caduta in stato di liquidazione non comporti un pregiudizio all'attuazione del piano (a causa di un danno di immagine o del diritto di recesso spettante ai soci ex art. 2437, comma 1°, lett. d in caso di revoca dello stato di liquidazione), nel qual caso la società può limitarsi a nominare i liquidatori, i quali daranno esecuzione al piano.

Tema delicato è quello della interferenza fra valutazioni di bilancio e valutazioni ai fini del piano. In primo luogo, è da notare che qualora le perdite derivino dalla mancanza della prospettiva di continuità aziendale, le perdite possono essere eliminate dal piano se questo assicura tale prospettiva. In secondo luogo, non vi è necessaria coincidenza fra le valutazioni ai fini del piano, che possono e in una certa misura debbono essere molto prudenziali e devono tenere conto, più di quanto accada con le valutazioni di bilancio, della prospettiva temporale, e le valutazioni ai fini del bilancio, che debbono invece rispondere ai criteri generali, fra i quali la necessità di dare una rappresentazione veritiera e corretta della situazione patrimoniale e finanziaria della società⁹. Ad esempio, il redattore del piano, al fine di rendere massima la tenuta di questo, potrebbe scegliere di non considerare fra i flussi di cassa quelli che potrebbero venire dall'incasso dei crediti in contenzioso, senza che ciò implichi che questi devono essere integralmente svalutati dal punto di vista civilistico. In una certa misura ciò è indice di serietà del piano, che può fondarsi su valutazioni ancora più rigorose, stringenti e prudenziali di quelle richieste dalla legge per la redazione del bilancio d'esercizio (che non autorizzano sottovalutazioni), incorporando altresì una sorta di "riserva di flessibilità".

Se l'operazione di risanamento prevede la ricapitalizzazione con emissione di nuove azioni (da sottoscrivere con conversione di crediti in capitale), in occasione della riduzione del capitale per perdite può essere opportuno modificare lo statuto eliminando l'indicazione del valore nominale delle azioni. La mancanza di indicazione del valore nominale, infatti, consente una maggiore flessibilità nelle operazioni sul capitale.

1.9. Crisi del gruppo e strumenti di risanamento

Ai fini della disciplina del piano attestato, dell'accordo di ristrutturazione e del concordato preventivo, la legge non prende in esplicita considerazione il gruppo di imprese, nonostante sia assai probabile che, in caso di crisi di un'impresa facente parte di un gruppo, varie imprese che ne fanno parte siano coinvolte¹⁰.

In questi casi è evidente che la strategia di risanamento deve coinvolgere l'intero gruppo. L'autonomia giuridica di ciascuna società, con la conseguente necessità di tenere distinti i relativi patrimoni, impone tuttavia che ciascuna società predisponga il proprio strumento di risanamento, ciascuno dei quali deve ricevere una autonoma attestazione da parte del professionista. Ne consegue che:

- (a) ogni società può adottare lo strumento che per essa è più adatto, e dunque nulla osta a

⁹ La giurisprudenza di legittimità (Cass. sez. un., 23 gennaio 2013, n. 1521) ha espressamente valorizzato l'aspetto dei tempi di soddisfazione dei creditori. Ne consegue che un attivo che produca flussi a grande distanza di tempo (si pensi a un credito in contenzioso) deve essere appropriatamente valorizzato nel bilancio ma può non esserlo ai fini del piano di cui all'art. 161 comma 2° lett. e). Tale diversa valorizzazione può in teoria essere fatta anche mediante l'inserimento nel piano di idonei fondi rischi, che tuttavia, specie se generici, hanno il limite di non cogliere la prospettiva finanziaria del piano, che è invece di primaria importanza. Va da sé che la minor valutazione di un attivo deve essere adeguatamente esplicitata e non può essere strumento di sottrazione di attivo ai creditori (come potrebbe accadere qualora il piano non prevedesse la cessione integrale dei beni ai creditori).

¹⁰ Le regole in materia di segnalazione delle posizioni di rischio alla Centrale dei rischi impongono d'altro canto agli intermediari segnalanti la creazione di "gruppi di rischio", laddove sussistano collegamenti fra soggetti affidati tali da far ritenere che le difficoltà di uno di essi comportino anche difficoltà per gli altri. La crisi di uno può dunque riverberarsi anche sui rapporti creditizi dei collegati.

che società del medesimo gruppo adottino strumenti diversi, e persino a che un piano di ristrutturazione complessiva a livello di gruppo contempli, per alcune società, strumenti di composizione stragiudiziale, per altre l'accesso a procedure concorsuali di concordato preventivo o di fallimento (o amministrazione straordinaria)¹¹, per altre infine nessuno strumento specifico, limitandosi ad essere coinvolte dall'esterno o mediante interventi mirati o accordi accessori (c.d. "accordi ancillari");

- (b) i presupposti e la relazione di attestazione del professionista circa la veridicità dei dati aziendali e, a seconda dei casi, la fattibilità del piano (di risanamento o di concordato) o l'idoneità dell'accordo di ristrutturazione al pagamento dei creditori estranei, devono sussistere in relazione alla specifica situazione di ciascuna, tenendo ovviamente conto dell'influenza della sorte delle altre società del gruppo;
- (c) non sembra che vi siano, tuttavia, ragioni ostative alla redazione di un unico documento fisico che comprenda il piano di risanamento o l'accordo di ristrutturazione di tutte le società che abbiano scelto di ricorrere a questi strumenti nonché, secondo alcune recenti pronunzie giurisprudenziali, anche alla redazione di un unico ricorso per concordato preventivo, ferma restando la necessità di tener distinte le masse attive e passive (e dunque di evidenziare stati patrimoniali e piani finanziari separati per ciascuna entità) e la necessità di separata approvazione da parte dei creditori di ciascuna società;
- (d) non sembrano infine esservi ragioni contrarie a che il professionista formuli un giudizio per le varie società che, pur dovendo valutare la situazione di ciascuna di esse, abbia una motivazione incentrata principalmente sulla ristrutturazione della capogruppo. È infatti normale (anche se ciò deve essere oggetto di analisi e conferma nel caso concreto) che, tenuto conto dei rapporti infragruppo, il superamento della crisi della capogruppo generi risorse sufficienti al superamento della crisi delle controllate.

L'autonomia dei patrimoni impone che nella redazione del piano vengano presi in considerazione i conflitti d'interesse fra i creditori delle varie società e, nei limiti in cui siano rilevanti, i conflitti fra i loro soci. Particolare attenzione, poi, suscitano i temi, tipici dei gruppi, della gestione accentrata della finanza (*cash pooling*), delle compensazioni e delle postergazioni, nonché dei movimenti (passati e prospettici) finanziari fra le società del gruppo. Di tali conflitti e di tali problemi il professionista dovrà tenere conto¹². Si tratta tuttavia di un tema più ampio che esula dalla finalità del presente documento.

¹¹ Competente per l'omologazione dell'accordo di ristrutturazione è il tribunale presso cui l'impresa ha la propria sede da almeno un anno, ai sensi dell'art. 9 (richiamato dal nuovo comma 6° dell'art. 182-*bis*, che si può ritenere norma di applicazione generale anche alla luce del fatto che all'accordo di ristrutturazione dei debiti si può giungere dopo il deposito di una domanda di concordato preventivo: art. 161 comma 6° ultimo periodo). Ciò impedisce la concentrazione dei procedimenti di omologazione degli accordi di ristrutturazione delle società del gruppo che avessero sedi in circondari diversi tribunale mediante il mero trasferimento della sede a questo fine, salvo ritenere – come spesso accade in realtà – che la sede effettiva delle società del gruppo sia unica a prescindere dalla sede statutaria. Per altro verso, l'eventuale dispersione delle competenze territoriali consente la riunione dei procedimenti di omologazione con gli eventuali procedimenti prefallimentari avviati nei confronti di singole società del gruppo la cui sede fosse stata trasferita da meno di un anno.

¹² Se, ad esempio, il piano di risanamento della controllante si basi su un apporto della controllata, come tale di dubbia legittimità, il professionista dovrà tenere conto della possibilità che tale apporto venga meno perché impugnato dai soci o dai creditori della controllata, in quanto a loro eventualmente pregiudizievole. Fra l'altro, si noti che qualora la controllata fallisca, l'eventuale

2. Gli attori del risanamento

2.1. Consulente e professionista attestatore: ruoli e responsabilità

Appare di fondamentale importanza distinguere la predisposizione del piano dalla sua attestazione nell'ambito degli strumenti di risanamento sopra descritti. Le due funzioni sono diverse.

Il piano di soluzione della crisi è predisposto dall'imprenditore, il quale può essere – e normalmente è – assistito da un consulente o una società di consulenza. La figura del consulente non è tuttavia necessaria per legge, né essa è disciplinata dalla legge fallimentare. Si può dunque avere un piano predisposto dalla struttura interna dell'impresa, come pure un piano predisposto da un consulente. In ogni caso, l'adozione del piano deve essere deliberata dall'organo amministrativo, che si assume sempre la responsabilità del piano.

È invece previsto per legge, come condizione dell'accesso agli strumenti di risanamento, l'intervento di un professionista iscritto nel registro dei revisori contabili e in possesso dei requisiti previsti dall'art. 28, lett. *a*) e *b*), e dotato di stringenti requisiti di indipendenza. Tale professionista deve rendere una serie di attestazioni funzionali – a seconda dei casi – all'accesso allo strumento (nel concordato preventivo: art. 161 comma 3°), alla concessione dell'omologazione (nell'accordo di ristrutturazione: art. 182-*bis* comma 1°) al perfezionamento dello strumento stesso (nel piano attestato: art. 67 comma 3° lett. *d*), nonché all'accesso del debitore alla protezione da azioni dei creditori (art. 182-*bis* comma 6°) o alla concessione da parte del giudice di importanti autorizzazioni nell'ambito del concordato preventivo o dell'accordo di ristrutturazione dei debiti (artt. 182-*quinqüies* e 186-*bis*).

Il professionista che attesta il piano, a differenza dell'eventuale consulente, ha sempre, dunque, un ruolo necessario e il suo intervento è fondamentale ai fini della tutela dei terzi. Gli effetti delle sue attestazioni sono definitivi (si pensi alla stabilità di atti compiuti in esecuzione di un piano attestato o di un accordo di ristrutturazione nell'ipotesi di successivo fallimento: art. 67 comma 3° lett. *d* ed *e*). Per questo motivo, la legge prevede, appunto, che egli sia indipendente.

La conseguente distinzione dei ruoli fra (eventuale) consulente e attestatore, inoltre pur generando un possibile incremento di costi, rende possibile una dialettica costruttiva. Il consulente, che consiglia l'imprenditore sul piano industriale, tende ad avere una prospettiva ottimista sul futuro dell'impresa, sufficientemente ottimista per indurlo ad accettare l'incarico (considerato che il fallimento di un piano può avere rilevanti ricadute reputazionali). Per il professionista che attesta la bontà del piano – solitamente di estrazione contabile –, invece, è in gioco sia la reputazione, sia la responsabilità che si assume di fronte ai terzi nel caso la sua valutazione del piano risultasse non semplicemente contraddetta dagli eventi, ma sin dall'origine gravemente erranea.

Ciò premesso, non si deve pensare che il professionista attestatore debba rimanere completamente estraneo e distante dal processo di elaborazione del piano, da sottoporre al suo giudizio solo dopo il suo completamento. Al contrario, è opportuno che egli, pur mantenendo ben distinto il proprio ruolo da quello del consulente, venga nominato sin da una fase anticipata, in modo da poter eventualmente chiarire quali procedure e quali criteri devono essere seguiti nella redazione del piano (ad esempio, sul metodo di valutazione di asset immobiliari o su altri elementi rilevanti). Il professionista attestatore potrà così indicare *ex ante* le condizioni necessarie per l'attestazione seguita del piano, nonché segnalare

irrevocabilità dell'apporto, in quanto coperto dal piano di risanamento da questa stipulato, non sanerebbe la sua eventuale illegittimità.

tempestivamente la convinzione che egli abbia eventualmente maturato circa la impossibilità di giungere all'elaborazione dello strumento avuto di mira dall'imprenditore. Egli, nel proprio ruolo di persona indipendente dalle parti dell'operazione di risanamento, può anche assistere alle trattative con i creditori e con controparti dell'imprenditore.

Il professionista attestatore, nell'ambito del piano di risanamento, dell'accordo di ristrutturazione e del concordato preventivo, viene designato dal debitore. Ciò è espressamente previsto (anche a seguito di rinvii da una norma all'altra) in tutti i casi¹³. Anzi, la legge sembra presupporre (anche se non imporre) che sia lo stesso professionista investito della procedura a rilasciare tutte le conseguenti attestazioni¹⁴.

Il fatto che la scelta dell'esperto sia lasciata all'imprenditore (che potrà negoziarla e dividerla con i creditori e gli altri soggetti interessati al piano, al fine di individuare un nominativo che dia il più ampio affidamento) è in grado di favorire la formazione di un mercato di esperti professionalmente preparati, basato sulla reputazione nell'espletamento dei nuovi compiti e non necessariamente sulla pregressa esperienza nell'ambito di attività strettamente giudiziali.

In quest'ottica, al fine di assicurare che un ruolo così delicato quale quello dell'esperto venga assunto da professionisti qualificati, è auspicabile che ci si indirizzi su soggetti che siano in possesso di un'organizzazione idonea, possibilmente di adeguate coperture assicurative (che non comportano un abbassamento della diligenza del professionista, ma sono al contrario indice della sua serietà anche se il relativo massimale non fosse commisurato all'importo del potenziale danno), e che ritengano altresì importante l'acquisizione e il mantenimento di un'elevata reputazione.

In considerazione della complessità delle operazioni di risanamento e delle gravi responsabilità che ne derivano, i costi della complessiva assistenza professionale possono essere elevati, e proporzionalmente gravosi soprattutto per le imprese più piccole. Ciò in una qualche misura è inevitabile, e solo con il tempo e la maggiore certezza delle prassi e della giurisprudenza i costi del ricorso agli strumenti per il risanamento potranno ridursi, anche con riferimento alla liquidazione dei compensi ai professionisti nominati dal tribunale (commissario giudiziale *in primis*). Ad accelerare il movimento in questa direzione possono essere funzionali iniziative di approfondimento, di condivisione di costi e di approntamento di assistenza da parte di associazioni di categoria.

Raccomandazione n. 4 (Indipendenza e terzietà del professionista e tempestività del suo intervento). È opportuno che il professionista attestatore, che deve essere soggetto diverso dall'eventuale consulente dell'imprenditore, venga nominato già nella fase di redazione del piano, al fine di acquisire le necessarie informazioni ed essere in grado di rendere le attestazioni preliminari eventualmente necessarie in ragione dello strumento che è stato prescelto. Il medesimo professionista può rendere le varie attestazioni richieste nell'ambito della stessa operazione di

¹³ L'unico caso in cui il potere del debitore di designare il professionista non è espressamente previsto è quello dell'art. 182-*quinquies* comma 4° (attestazione funzionale all'ottenimento di un'autorizzazione al pagamento di debiti anteriori al concordato, applicabile anche al caso dell'accordo di ristrutturazione), che tuttavia non presenta alcuna diversità strutturale rispetto alle altre ipotesi.

¹⁴ Nell'ipotesi dell'art. 124, comma 3°, in materia di concordato fallimentare, la legge prevede invece espressamente che il professionista sia "designato dal tribunale".

risanamento, salvo che l'attività già svolta non comprometta l'indipendenza del suo giudizio rispetto a quella da svolgere.

La legge dispone ora espressamente che il professionista che redige l'attestazione ex art. 67, comma 3°, lett. d) deve essere indipendente dall'impresa e da coloro che hanno interesse all'operazione di risanamento. La sua funzione di tutela dei terzi sarebbe infatti pregiudicata dall'esistenza di un interesse che vada al di là del semplice interesse a massimizzare le probabilità di successo dell'operazione di risanamento, con il connesso beneficio anche per i terzi e per i creditori che non vi siano direttamente coinvolti.

La legge prevede uno standard di indipendenza e delle regole specifiche. Lo standard dispone che «il professionista è indipendente quando non è legato all'impresa e a coloro che hanno interesse all'operazione di risanamento da rapporti di natura personale o professionale tali da comprometterne l'indipendenza di giudizio». Il quadro è completato da due regole precise: la legge rinvia alla disciplina delle incompatibilità dei sindaci di società per azioni e vieta l'assunzione dell'incarico a chi abbia «prestato negli ultimi cinque anni attività di lavoro subordinato o autonomo in favore del debitore ovvero partecipato agli organi di amministrazione o di controllo», ciò anche per il tramite delle persone con cui è unito in associazione professionale (senza alcuna verifica della "rilevanza" dell'uno o dell'altro incarico).

La legge non specifica chi siano «coloro che hanno interesse all'operazione di risanamento». In via di prima approssimazione, si possono ritenere compresi tra questi i principali creditori (specie se parti dell'accordo eventualmente sottostante al piano) e chi beneficia degli effetti esonerativi del piano o dell'accordo (ad esempio, chi acquista un cespite rilevante in esecuzione del piano).

L'indipendenza non viene meno solo per il fatto che il professionista intervenga, naturalmente con una posizione diversa dal consulente, già nella fase di elaborazione del piano e di acquisizione dei dati, in quanto l'interesse nasce, appunto, con l'operazione di risanamento e, tendenzialmente, si esaurisce con questa. Al contrario, tale intervento in una fase anticipata, seppure con le predette garanzie di terzietà, è addirittura auspicabile, in quanto riduce i tempi e i costi del processo di attestazione.

Merita attenzione il caso in cui al professionista sia richiesto di rendere plurime attestazioni nell'ambito della medesima operazione di risanamento. In primo luogo, anche quando la nuova attestazione intervenga entro i cinque anni dalla precedente, sembra da escludere che ciò integri la fattispecie dell'aver prestato "attività di lavoro (...) autonomo", che la legge considera fattore impeditivo automatico. La legge stessa prevede che, in relazione ad un unico strumento (come nel concordato o nell'accordo di ristrutturazione dei debiti), possano essere rese plurime attestazioni (ad esempio, nel concordato, quella generale ex art. 161 comma 3° e quelle specifiche ex art. 182-quinquies commi 1° e 4°). In questo caso le diverse attestazioni possono essere viste come tessere di un mosaico costituito dal complessivo strumento per il risanamento, che è solo anticipato o completato dalle diverse attestazioni. Appare dunque ragionevole ritenere che l'impedimento automatico non scatti all'interno dell'incarico connesso alla stessa operazione di risanamento, ma rispetto ad attività esterne e distinte che il professionista abbia in precedenza compiuto. Ne consegue che il medesimo professionista può rilasciare le varie attestazioni interne ad un dato strumento di risanamento.

A identica conclusione si deve giungere quando, nell'ambito del medesimo strumento, si debba procedere a modifiche o adeguamenti anche significativi del piano (si pensi alla nuova attestazione richiesta in caso di "modifiche sostanziali della proposta o del piano" di concordato: art. 161 comma 3° ultima parte), oppure ad un passaggio da concordato ad accordo di ristrutturazione (o viceversa) nell'ambito della medesima operazione di risanamento. Nello stesso senso, infine, si può argomentare quando, anche in presenza di strumenti formalmente distinti (come un nuovo accordo di ristrutturazione o piano attestato rispetto ad un precedente), l'operazione miri comunque a risolvere la medesima crisi, richiedendo adattamenti in conseguenza di fatti nuovi o sviluppi della situazione.

Pur in assenza dell'impedimento "automatico" costituito dalla precedente prestazione d'opera retribuita, deve essere tuttavia rigorosamente valutata, in questi casi, la sussistenza dell'altro requisito, consistente nell'assenza di rapporti tali da compromettere "l'indipendenza di giudizio" del professionista attestatore. Tale indipendenza non viene meno quando, pur in presenza di distinte attestazioni, si è in presenza di una semplice prosecuzione di attività che si ponga con la precedente in una posizione di continuità (e relativa unitarietà). Non così quando il professionista sia chiamato a riesaminare criticamente, su aspetti centrali, le proprie precedenti valutazioni, che siano state smentite dagli accadimenti. Cosa che egli, evidentemente, non può fare con sufficiente equilibrio e distacco.

2.2. Il rapporto con i creditori professionali e con le banche e la necessità di predisporre un pacchetto informativo completo

È un dato di comune esperienza che quasi ogni percorso di risanamento presuppone il coinvolgimento e la partecipazione dei creditori istituzionali, ed in particolare modo delle banche finanziatrici. Il risanamento mediante soli atti del debitore è teoricamente possibile (ad esempio, mediante un piano di risanamento *ex art.* 67 comma 3 lett. d che implichi solo dismissioni: vedi par. 1.2), ma assai raro.

È nota la difficoltà che incontra l'impresa nell'ottenere dai creditori professionali risposte coordinate e in tempi ragionevoli e compatibili con le pressanti esigenze dettate dalla situazione di crisi. Si tratta di fenomeno che, soprattutto da parte delle relative associazioni di categoria, meriterebbe maggiore attenzione, anche nell'interesse degli stessi creditori. Il problema si acuisce quando tali creditori sono numerosi e per importi non elevati, circostanza che ricorre assai di frequente.

Tali carenze potrebbero essere colmate, almeno in parte, prevedendo regole di condotta che assicurino procedimenti trasparenti e rapidi nella gestione del credito problematico, nello scambio delle informazioni fra imprese e banche e nella risposta da parte di queste ultime. Il tempo ha infatti un ruolo essenziale ai fini della attendibilità del piano e della sua tenuta.

Alle carenze dei creditori professionali si sommano tuttavia frequenti incertezze nell'approccio fra l'impresa in crisi e il sistema bancario. Si tratta di incertezze spesso dovute al ritardo nella comunicazione dello stato di crisi e alla frammentarietà e insufficienza delle informazioni proveniente dall'impresa.

In molti casi, proprio a causa di difetti e ritardi nei procedimenti informativi e istruttori, piani redatti con un più ristretto orizzonte temporale finiscono con il perdere attualità (la situazione di partenza muta progressivamente rispetto a quella cui il piano faceva riferimento), con riflessi sulla stessa possibilità di attuare il piano.

In attesa di indicazioni che, con il tempo, potrebbero provenire dal sistema bancario, è in ogni caso opportuno che le imprese siano in grado di offrire informazioni quanto più ampie e attuali, così da agevolare il compito del sistema bancario chiamato a fornire risposte in modo rapido e certo.

La qualità delle informazioni fornite agli interlocutori può riflettersi positivamente sulla ristrutturazione dell'impresa in crisi. La rapidità e la certezza nella risposta da parte del sistema bancario consentono infatti:

- (a) un più rapido abbandono di piani che appaiano fin da subito caratterizzati da lacune, vizi o irragionevolezza insormontabili, evitando così inutili ulteriori costi e possibili aggravamenti del danno per i creditori, e favorendo il tempestivo accesso ad una procedura concorsuale;
- (b) la possibilità di apportare rapidamente le correzioni e i miglioramenti opportuni per equilibrare il piano, qualora esso appaia almeno in astratto perseguibile. La perdita di tempo prezioso può infatti finire con il rendere insufficienti anche possibili adeguamenti ed aggiustamenti del piano laddove questi intervengano troppo tardi;
- (c) maggiori certezze in ordine alle possibilità di successo di un piano ragionevole ed equilibrato.

Una leale ed aperta dialettica con i creditori rilevanti per l'operazione di ristrutturazione, ed in particolare con i creditori professionali, facilita il successo dell'operazione o, se del caso, la tempestiva adozione di provvedimenti conseguenti alla constatazione della sua impraticabilità. Tale dialettica non deve peraltro far dimenticare la diversità di ruoli, con la conseguenza che i creditori, pur avendo l'ovvia facoltà di valutare (e se del caso respingere) le proposte dell'impresa anche alla luce della qualità dei suoi consulenti, non dovrebbero spingersi fino ad indicarli.

Non di rado, i creditori concordano fra di loro sulla necessità di un'assistenza professionale comune nei rapporti con il debitore nell'ambito dell'operazione di ristrutturazione. Il punto presenta profili di attenzione in quanto talvolta l'onere delle prestazioni è posto a carico del debitore (con possibile esclusione di qualsiasi responsabilità dei creditori interessati alla prestazione per il pagamento del relativo costo, ovviamente se vi è consenso del professionista incaricato)¹⁵. Se nelle ristrutturazioni che si concludono con una soluzione stragiudiziale (e sempreché essa abbia successo) sorge soltanto un problema di trasparenza, in quanto i creditori estranei hanno diritto all'integrale pagamento, rilevanti dubbi sorgono in caso di ristrutturazioni mediante concordato. Emergono infatti in tale contesto due distinti problemi:

- (a) un problema di conflitto d'interessi fra creditori professionali e creditori diversi, conflitto che è certo (e non solo potenziale) laddove la soddisfazione dei creditori residui non sia integrale, e dunque la migliore assistenza di taluni può tradursi in una

¹⁵ Un simile assetto di interessi può porre un problema di compatibilità con il disposto dell'art. 35, par. I, del Codice deontologico forense, che dispone: *“L’incarico deve essere conferito dalla parte assistita o da altro avvocato che la difenda. Qualora sia conferito da un terzo, che intenda tutelare l’interesse della parte assistita ovvero anche un proprio interesse, l’incarico può essere accettato soltanto con il consenso della parte assistita”*. Non è certo che la possibilità di conferire un incarico nell'interesse di un terzo possa spingersi sino a conferire un incarico nell'interesse della controparte, cosa che potrebbe mettere l'avvocato in una posizione delicata. La questione eccede evidentemente i fini e le possibilità del presente documento.

peggior soddisfazione degli altri. In questo caso, dunque, la massa attiva sosterrrebbe il costo dell'assistenza di cui solo alcuni dei creditori beneficiano;

- (b) un problema di possibile disparità di trattamento economico fra creditori, che pur essendo in astratto consentito, deve essere reso esplicito e riflettersi nella formazione di una apposita classe dei creditori la cui assistenza professionale è pagata dal debitore. Rispetto a questa classe, infatti, la soddisfazione si comporrà di almeno due voci: il trattamento proposto dal debitore ai creditori in generale e il costo dell'assistenza professionale, che viene sostenuto (anche in prededuzione, se ne sussistano i presupposti) solo per quei creditori¹⁶.

L'assistenza ai creditori professionali, il cui contributo è quasi sempre decisivo per il successo della ristrutturazione (si pensi ai casi in cui viene loro chiesta l'erogazione di nuova finanza), deve dunque essere inquadrata in regole che assicurino correttezza e adeguata trasparenza nei rapporti con i residui creditori.

Raccomandazione n. 5 (*Rapporti con i creditori professionali*). Quando lo strumento di soluzione della crisi presuppone il consenso individuale dei creditori, sono tempestivamente fornite ai creditori con cui si conducono trattative informazioni adeguate e aggiornate sulla crisi e sulle possibili soluzioni, con indicazione delle eventuali prospettive di continuità aziendale. In particolare, quando si tratta di creditori professionali, tali informazioni, fin dalla fase di apertura delle trattative, hanno ad oggetto le cause della crisi, i dati aziendali di partenza e le soluzioni già allo studio, corredate dai dati patrimoniali, economici e finanziari prospettici.

Tanto le soluzioni stragiudiziali, quanto – in determinati casi – il concordato preventivo richiedono che alcuni creditori esprimano il loro consenso come condizione preliminare del piano. Questo pone tuttavia il problema dei tempi di risposta da parte dei creditori coinvolti. Il problema è nella pratica alquanto grave, anche a causa del numero di richieste ricevute in tempi di crisi diffusa, per il sistema bancario.

Per poter ottenere dal sistema bancario risposte rapide e certe, è necessario che, fin da subito, l'impresa abbia un approccio tempestivo e trasparente, in particolare con riferimento alle informazioni da offrire alle banche.

Al fine di garantire tale tempestività e trasparenza, le informazioni da offrire ai finanziatori professionali dovrebbero riguardare:

- le cause della crisi, che devono essere messe a fuoco in modo chiaro ed obiettivo, evidenziando per quanto possibile se la crisi abbia natura prevalentemente finanziaria o meno;

¹⁶ Diverso sarebbe se la procedura consentisse a tutte le categorie di creditori di creare comitati ad hoc, sostenendo le relative spese in prededuzione. La prassi, che si giustificerebbe in ristrutturazioni di grandi dimensioni, è consentita da legislazioni estere e raccomandata dalle *best practices* della World Bank e dell'Uncitral (si veda in particolare il principio C7, che suggerisce la creazione di comitati dei creditori in insolvenze che coinvolgono un elevato numero di creditori). Il documento è reperibile all'indirizzo http://siteresources.worldbank.org/INTGILD/Resources/ICRPrinciples_Jan2011.pdf.

- *la situazione di partenza: i dati aziendali devono essere esposti con obiettività e chiarezza e devono poter contare su verifiche, anche in corso, ad opera di professionisti;*

- *la sostenibilità e ragionevolezza dei dati previsionali su cui si basano le ipotesi di soluzione della crisi, evidenziando fin da subito se vi siano le possibilità per il mantenimento della continuità aziendale, con separata ed analitica evidenza dei dati patrimoniali, economici e finanziari, con particolare riguardo al cash flow, che dovrebbe essere oggetto di analisi, nel suo sviluppo, con periodicità adeguata alla complessità dell'intervento.*

Questo dovrebbe essere possibile, quanto meno nelle sue grandi linee, fin dal momento iniziale in cui l'impresa è chiamata ad informare le banche sull'esistenza dei problemi e dei relativi effetti.

L'impresa dovrebbe aprire questa fase con prontezza, per evitare che le trattative si innestino su una situazione ormai compromessa proprio a causa della tardiva emersione dello stato di crisi. Se ad esempio lo strumento prescelto è quello della domanda di concordato con riserva di cui all'art. 161 comma 6°, è ragionevole ritenere che le banche, in mancanza di adeguate informazioni da parte dell'impresa, possano non solo "congelare", ma giungere alla revoca degli affidamenti che le hanno concesso, così precludendo di fatto la strada ad un eventuale loro futuro utilizzo nell'ambito del concordato (utilizzo che comunque dovrebbe essere autorizzato ex art. 182-quinquies comma 1°).

Una volta "aperto il tavolo" delle trattative l'impresa deve nel minor tempo possibile:

(a) *approntare le informazioni da offrire al sistema bancario e la relativa documentazione di supporto;*

(b) *iniziare e proseguire, con trasparenza e in buona fede, trattative con il sistema bancario, il quale dovrebbe a sua volta tempestivamente vagliare criticamente le informazioni che vengono offerte e richiedere ulteriore documentazione ove quella offerta non sia ritenuta sufficiente;*

(c) *approntare il piano di soluzione della crisi e definire le proposte alle banche;*

(d) *nel caso di piano che preveda la continuità aziendale, evidenziare le eventuali esigenze di "standstill" o di nuova finanza (se del caso da ottenere anche nelle forme di cui agli artt. 182-quater e 182-quinquies), avendo cura di individuare le ragioni che rendono i nuovi finanziamenti funzionali alla salvaguardia dei valori dell'impresa ed alla miglior soddisfazione dei creditori;*

(e) *esporre la disponibilità di contributi da parte dei soci o di terzi investitori (sotto forma di capitale di rischio o di finanziamenti anche ai sensi dell'art. 182-quater comma 3°), o esporre le ragioni che rendono impraticabile il ricorso a tali contributi.*

In questa fase, l'imprenditore potrà avvalersi della possibilità di chiedere al tribunale la protezione offerta dall'art. 182-bis comma 6, rendendo, sotto la sua responsabilità, le dichiarazioni e le autocertificazioni sulla pendenza delle trattative; sussistendone l'opportunità, egli potrà altresì depositare domanda di concordato ai sensi dell'art. 161, comma 6°, anche in vista di un'eventuale uscita verso un accordo di ristrutturazione da depositare entro i termini assegnati dal tribunale ai sensi del medesimo comma.

3. Il piano di soluzione della crisi: struttura e contenuto

Gli strumenti per il risanamento presuppongono l'elaborazione di un "piano", cioè la previsione di una serie di atti e di eventi fra loro coordinati, il cui risultato atteso è coerente con l'obiettivo che ci si pone.

Il piano di risanamento attestato *ex art. 67 comma 3° lett. d)*, il piano sottostante l'accordo di ristrutturazione dei debiti *ex art. 182-bis* e il piano di concordato (che a seguito della riforma del 2012 deve essere allegato alla proposta: *v. art. 161 comma 2° lett. e)* possono evidentemente avere contenuto molto diverso fra loro, sia in ragione della diversità dello strumento, sia in ragione della diversità della soluzione che ci si propone di raggiungere (ad esempio, risanamento mediante la continuità aziendale o liquidazione del patrimonio).

Poiché il finanziamento dell'impresa in crisi acquista concreta rilevanza in massima parte nell'ipotesi di risanamento mediante il mantenimento della continuità aziendale, nel definire le raccomandazioni inerenti la struttura e il contenuto del piano faremo riferimento a questa ipotesi. Peraltro, alcune delle indicazioni risultano applicabili anche ai piani liquidatori, i quali, viste le finalità, sono caratterizzati da un livello di intrinseca minore complessità. In entrambi i casi, ma soprattutto nel primo, il piano deve consentire sia all'attestatore, sia ai creditori cui il debitore chieda sacrifici, di verificare che esso sia volto alla effettiva soluzione della crisi e non costituisca un semplice espediente per rinviare interventi più incisivi, anche se dolorosi.

Il piano di soluzione della crisi (comprensivo sia del piano finanziario che di quello industriale) deve essere costruito utilizzando le note prassi professionali per la redazione dei *business plan*, che qui non vengono ripercorse¹⁷. Trattandosi di un'impresa in crisi, particolare attenzione dovrà essere dedicata ad illustrare in modo circostanziato gli elementi di specificità derivanti dalla particolare condizione in cui versa l'impresa, quali le cause della crisi, distinguendo tra quelle interne ed esterne, lo stato di solvibilità e liquidità con particolare riferimento alla monetizzazione delle componenti attive del patrimonio, lo stato di tensione delle relazioni industriali, ecc.

Le raccomandazioni che seguono danno quindi per scontata l'adozione delle migliori prassi aziendali in materia di *business plan*, intendendo dare indicazioni sugli aspetti essenziali affinché il piano possa ottenere l'attestazione con maggiore facilità, sicurezza e rapidità. Esse mirano ad aumentare l'intelligibilità del piano ai fini del giudizio di fattibilità ed idoneità e a porre le basi per il successivo monitoraggio della sua esecuzione, e riguardano sia la codificazione di specifici contenuti, sia aspetti metodologici di costruzione del piano.

Con ciò, dunque, ci si propone di offrire un contributo affinché i piani siano non solo completi ed esaustivi, ma anche adatti ad essere oggetto di attestazione nell'ambito degli strumenti per il risanamento.

¹⁷ Un utile riferimento, in quanto basato su una specifica norma regolamentare, può essere costituito dalla *Guida al piano industriale* elaborata da Borsa Italiana (http://www.borsaitaliana.it/old/mercati/homepage/comequotarsi/listingguides/guidaalpianoindustriale_pdf.htm); si veda anche la *Guida al business plan* pubblicata da AIFI, PriceWaterhouseCoopers, IBAN (<http://www.aifi.it/IT/PDF/Pubblicazioni/Guide/GuidaBusinessPlan.PDF>).

Occorrerà peraltro tenere conto che, mentre in condizioni di normale funzionamento il *business plan* è rivolto soprattutto ai potenziali investitori (specialmente in capitale di rischio), nel caso del piano di risanamento esso è rivolto soprattutto ai creditori, non solo futuri, ma anche attuali, i quali non hanno scelto di investire nel risanamento ma vi si sono trovati - loro malgrado - coinvolti.

Per altro verso, le indicazioni di questo documento hanno per scopo anche la standardizzazione dei piani (e delle attestazioni), standardizzazione che è un valore in sé nel momento in cui agevola l'analisi e il sindacato su tali documenti da parte dei terzi interessati, e in caso di insuccesso, del giudice.

Raccomandazione n. 6 (*Esplicitazione delle ipotesi e delle metodologie*). Il piano contiene l'explicitazione delle ipotesi poste a base dell'analisi, delle fonti informative utilizzate nonché tutti i riferimenti metodologici che consentono all'attestatore e ai terzi di verificare la correttezza e la congruità dei calcoli posti in essere per l'elaborazione quantitativa del piano.

La trasparenza nella explicitazione delle modalità di costruzione del piano costituisce una condizione necessaria per consentire all'attestatore di esprimere un giudizio positivo. Quanto più il piano è "opaco", tanto più difficile sarà ottenere l'attestazione, e di fronte ad un piano del tutto opaco, l'attestatore dovrebbe rifiutarsi di apporla. Al contrario, la trasparenza del piano facilita il lavoro dell'attestatore, con beneficio anche dell'impresa.

L'explicitazione delle ipotesi poste a base del piano consente di ridurre il grado di incertezza che è oggetto di valutazione da parte dell'attestatore, permettendo di meglio comprendere la relazione tra azioni proposte e risultati attesi.

L'indicazione esplicita delle fonti informative utilizzate per la predisposizione del piano costituisce una condizione necessaria al fine di consentire all'attestatore e ai terzi di valutare compiutamente l'autorevolezza, l'eshaustività e in termini più generali la fondatezza delle informazioni da cui scaturiscono ipotesi e previsioni. In mancanza di una simile indicazione il piano sarà di qualità inferiore, e il professionista potrebbe addirittura non riuscire a dare su di esso il necessario giudizio di fattibilità e di idoneità a sostenere lo strumento prescelto dall'impresa (e dunque, a seconda dei casi, ad accompagnare l'impresa verso il risanamento patrimoniale e finanziario, verso l'attuazione dell'accordo di ristrutturazione e l'integrale pagamento dei creditori estranei al piano, o verso l'adempimento della proposta concordataria). Inoltre, l'indicazione esplicita delle fonti informative consente all'attestatore e ai terzi di recuperare con facilità il "dato grezzo", e quindi implicitamente di verificare l'accuratezza nella predisposizione del piano.

Analogamente, l'estensore del piano deve porre una particolare attenzione nell'explicitare in modo chiaro ed esaustivo le metodologie utilizzate per l'elaborazione quantitativa dei dati utilizzati per la predisposizione del piano stesso.

Raccomandazione n. 7 (Arco temporale del piano). L'arco temporale del piano, entro il quale l'impresa deve raggiungere una condizione di equilibrio economico-finanziario, non deve estendersi oltre i 3/5 anni, anche se eventuali pagamenti ai creditori possono essere previsti in tempi più lunghi. Fermo che il raggiungimento dell'equilibrio non dovrebbe avvenire in un termine maggiore, il piano può avere durata più lunga, nel qual caso è però necessario motivare adeguatamente la scelta e porre particolare attenzione nel giustificare le ipotesi e le stime previsionali utilizzate; occorre comunque inserire nel piano cautele e misure di salvaguardia aggiuntive, tali da poter compensare o quanto meno attenuare i possibili effetti negativi di eventi originariamente imprevedibili.

L'orizzonte temporale del piano costituisce un elemento centrale nel condizionare le possibilità di raggiungimento dell'equilibrio economico-finanziario. In termini generali, maggiore è la durata del piano e maggiore è la possibilità di evidenziare l'esistenza di condizioni fisiologiche al termine del periodo. Esiste però un trade-off tra orizzonte temporale e capacità di previsione delle tendenze future di lungo periodo, che induce a ritenere opportuno, in caso di piani che prevedano la continuità aziendale, non estendere l'orizzonte temporale necessario al raggiungimento delle condizioni fisiologiche oltre i 3/5 anni, periodo giudicato dalla prassi aziendale sufficiente per mostrare gli effetti economico-finanziari di interventi strutturali. L'estensione a periodi superiori deve pertanto ritenersi un'eccezione che indebolisce la qualità del piano, rende inevitabilmente più incerto l'oggetto dell'attestazione (vedi Raccomandazione n. 13) e necessita pertanto delle ulteriori accortezze sopra indicate.

È opportuno chiarire che il raggiungimento di condizioni di equilibrio non implica il rimborso di tutto il debito, che può essere consolidato anche con date di rimborso successive, ma solo il ripristino della piena capacità di sostenere l'onere di quello che gravi a tale data. Il termine di 3/5 anni deve quindi essere riferito alle sole misure "straordinarie" (quali la cessione di cespiti, la dismissione o razionalizzazione di linee produttive, la messa in mobilità di dipendenti, ecc.), mentre non implica che in quel termine siano estinte tutte le passività esistenti al momento della stesura del piano, che possono anzi essere riscadenzate a termini più lunghi¹⁸. Parimenti, è del tutto legittimo che il piano preveda, anche in termini lunghi, rinunzie a crediti o nuovi finanziamenti da effettuarsi a scadenze molto differite, nell'eventualità che l'impresa risulti averne necessità e al fine di prevenire, ora per allora, il riemergere di una crisi¹⁹.

Particolare attenzione merita il caso in cui il piano preveda che l'impresa debba restituire in un'unica soluzione, a scadenza lontana nel tempo, somme significative, relative a nuovi finanziamenti (di tipo "bullet") o a debiti esistenti e ristrutturati. Tale

¹⁸ Come si è detto, alcune pronunzie, sulla scorta di un passaggio contenuto nella motivazione di Cass. sez. un. 23 gennaio 2013, n. 1521, ha valorizzato anche l'aspetto della tempistica dei pagamenti ai creditori, la qual cosa impone particolare attenzione allorché la soddisfazione dei creditori sia in larga parte o totalmente differita a una data lontana. Ciò non implica affatto che tutti i pagamenti previsti dal piano debbano necessariamente intervenire in tempi brevi: per i creditori può ben essere conveniente un pagamento a lunga data, se maggiore di quello (spesso comunque a lunga data) che potrebbe venir loro in caso di fallimento. Ciò che le pronunzie in questione sembrano dunque chiedere è che il piano non preveda un intervallo troppo lungo prima dell'inizio dei pagamenti.

¹⁹ Ad esempio, la concessione di un finanziamento da parte degli stessi creditori aderenti al piano, che scatterà nell'eventualità che l'impresa necessiti di risorse finanziarie per rimborsare un prestito obbligazionario a scadenza molto differita.

ipotesi, da ritenersi legittima, necessita di cautele nella predisposizione del piano: la dilazione del debito nel tempo, se da un lato migliora la fattibilità del piano in itinere, dall'altro ne indebolisce la qualità, rimandando ad un momento lontano l'esborso finanziario. In questo caso è opportuno che nel piano siano esplicitate le modalità di adempimento del debito alla scadenza, avendo cura di indicare la provenienza della provvista di liquidità da utilizzarsi per l'estinzione totale o parziale del debito (ad esempio, una serie di dismissioni già programmate e destinate a ridurre l'onere finale gravante sull'impresa). Qualora si preveda che il debito venga alla scadenza in tutto o in parte rifinanziato (e non estinto), il piano deve contenere un'analisi della compatibilità dell'operazione con la realistica capacità di credito dell'impresa alla scadenza.

Al riguardo, se pare ammissibile prospettare, alla scadenza, un rifinanziamento a normali condizioni di mercato, che l'impresa viene giudicata capace di ottenere, non pare invece adeguato limitarsi ad ipotizzare una ulteriore dilazione del pagamento del debito o una sua nuova ristrutturazione, rispetto alle quali i creditori non assumano oggi alcun impegno²⁰. L'esigenza di verificare l'equilibrio finanziario dell'impresa alla data del previsto rimborso è particolarmente forte allorché ciò che deve essere rimborsato alla scadenza abbia carattere prededucibile, costituendo nuovo finanziamento erogato "in esecuzione" di un accordo di ristrutturazione dei debiti o di un concordato preventivo (art. 182-quater comma 1°)²¹.

Raccomandazione n. 8 (Esplicitazione del grado di solidità dei risultati). Il piano contiene specifiche analisi di sensitività che permettono di valutare la solidità dei risultati economico-finanziari indicati.

Il giudizio di fattibilità del piano è condizionato da quanto i risultati che sono indicati nel piano si mantengano stabili pur nella variazione della misura delle componenti da cui i risultati dipendono. Per questo motivo, è opportuno introdurre nel piano una esplicita analisi di sensitività ("stress test") che dimostra quanto i risultati indicati siano sensibili alle variazioni dei parametri utilizzati. Ciò agevola il lavoro dell'attestatore nel formulare un giudizio che non sia eccessivamente condizionato alla variazione di tali parametri.

Ovviamente, la solidità del piano aumenta in presenza di "ammortizzatori" (riserve di liquidità e/o patrimoniali) idonei a neutralizzare o attenuare gli eventuali scostamenti negativi che potrebbero verificarsi rispetto alle previsioni.

²⁰ Corretto appare dunque un piano che, nel prevedere alla scadenza una possibile ulteriore dilazione o ristrutturazione del debito, si accompagni tuttavia a precisi impegni dei creditori a procedervi, se ed in quanto ciò sia necessario.

²¹ In tal caso, infatti, al rischio di insolvenza dell'impresa alla scadenza si aggiunge l'ulteriore rischio, per coloro che risulteranno a quella data suoi creditori, di concorrere con un finanziamento prededucibile e dunque a loro antergato.

Raccomandazione n. 9 (*Esplicitazione degli obiettivi intermedi*). Il piano contiene un dettagliato diagramma di flusso con indicazioni esplicite di specifiche “milestones” qualitative e quantitative.

Al fine di rendere il monitoraggio del piano quanto più semplice ed immediato possibile durante la fase di esecuzione, è opportuno che il piano contenga l'indicazione sistematica ed esplicita delle “milestones” (risultati parziali misurabili e temporalmente collocati) che dovranno essere raggiunte durante l'esecuzione del piano. Fra gli indicatori del corretto andamento del piano assume particolare rilevanza la generazione dei flussi di cassa anche di carattere infrannuale.

Tali “milestones”, confrontate con i risultati raggiunti, costituiranno la base per una verifica periodica sull'andamento del piano, facilitandone il monitoraggio e consentendo, ove necessario, tempestivi aggiustamenti.

L'indicazione nel piano di specifici e precisi intervalli di verifica consente inoltre ai terzi di valutare la perdurante fattibilità del piano e idoneità ad assicurare il risanamento dell'impresa.

4. L'attestazione del professionista: struttura e contenuto

4.1. Attestazioni generali e attestazioni specifiche

La legge fallimentare prevede numerosi casi in cui il professionista deve “attestare” determinate circostanze o caratteristiche. I tre casi principali, relativi ai tre strumenti di soluzione della crisi, sono quelli in cui il professionista attesta che il piano di risanamento *ex art. 67, comma 3° lett. d)*, l'accordo di ristrutturazione e il piano di concordato preventivo siano fattibili e basati su dati veridici.

A queste attestazioni si aggiungono alcune attestazioni specifiche: l'attestazione (che la legge chiama “dichiarazione”) sulla proposta di accordo (*art. 182-bis, comma 6°*); in materia di concordato preventivo e accordo di ristrutturazione, le attestazioni sulla funzionalità all'interesse dei creditori previste per i finanziamenti in corso di procedura e il pagamento di debitori anteriori (*art. 182-quinquies, commi 1°, 4° e 5°*) e, per il solo concordato preventivo in cui sia prevista la continuità aziendale, le due attestazioni in materia di continuazione nei contratti pubblici e loro assegnazione (*art. 186-bis, commi 3° e 4°, lett. b*)²².

Mentre le attestazioni specifiche hanno un oggetto particolare a ciascuna, le attestazioni “generali”, ovvero l'attestazione del piano di risanamento, dell'accordo o del piano di concordato hanno la stessa struttura e lo stesso oggetto, salve alcune particolarità dovute allo specifico strumento di risoluzione della crisi cui afferiscono. La riforma del 2012 ha contribuito a dissipare ogni residuo dubbio, uniformando alla terminologia del piano di concordato quella del piano di risanamento: si parla ora, in entrambi i casi, di “veridicità” dei dati aziendali e di “fattibilità” del piano. Nel caso dell'accordo di ristrutturazione si parla di “attuabilità” dell'accordo, ma il significato è il medesimo: la elevata probabilità che il programma di soluzione della crisi venga realizzato.

Le tre ipotesi di attestazione generale hanno dei caratteri comuni e costanti. In tutti i casi l'attestazione è il risultato di un processo di verifica informata e diligente sui presupposti del

²² Non costituisce un'attestazione speciale, ma solo una parte di un'attestazione generale la dichiarazione di funzionalità al “miglior soddisfacimento dei creditori” della continuazione dell'attività d'impresa, che il professionista deve rendere nell'ambito della relazione di attestazione (generale) relativa ad un concordato con continuità aziendale (*art. 186-bis, comma 2°, lett. b*).

piano di soluzione della crisi, sulla logicità e ragionevolezza delle analisi e previsioni e sulle metodologie usate. Di queste ci occupiamo di seguito, rinviando per i presupposti delle attestazioni specifiche alla sede in cui vengono trattate.

4.2. La verifica dei dati aziendali

Prodromica ad ogni valutazione sulla bontà di un piano di soluzione della crisi è la verifica dei dati aziendali di partenza. Essa, prima ancora che un obbligo di legge, è un'esigenza logica. Nessun piano può proiettarsi verso il futuro senza una disamina delle basi su cui poggia.

L'obbligo di attestare la veridicità dei dati su cui si fonda il piano non è espressamente disposto per le attestazioni a carattere speciale (artt. 182-*bis*, comma 6°; 182-*quinqüies*, comma 1°; 182-*quinqüies*, comma 4°, 186-*bis* commi 3° e 4°), che – pur potendo produrre in certi casi effetti definitivi – restano ad efficacia limitata. In tali casi è comunque opportuno che il professionista effettui una verifica della adeguatezza dell'assetto contabile e delle procedure applicate, non rilevandone elementi che inducano a dubitare della complessiva attendibilità del procedimento di formazione dei dati contabili, ed esponga altresì lo stato di avanzamento delle verifiche stesse sulla veridicità dei dati (si veda, per lo specifico caso della “dichiarazione” a supporto della proposta di accordo di ristrutturazione la Raccomandazione n. 21).

4.3. Le ipotesi previsionali

L'attestazione contiene anche un giudizio positivo sulla “fattibilità” (o “attuabilità”) del piano. A tale giudizio il professionista perverrà dopo aver espletato tutte le attività ritenute nella prassi necessarie per la verifica dei dati previsionali, applicando per quanto possibile qualificati standard professionali²³.

In particolare l'attestatore dovrà, tra l'altro: a) accertare che i dati previsionali siano stati redatti sulla base di principi contabili omogenei rispetto ai principi utilizzati per la preparazione dei bilanci storici; b) confrontare e valutare la coerenza delle ipotesi poste a fondamento del piano con il quadro macroeconomico e di settore; c) accertare la coerenza dei dati previsionali rispetto alle ipotesi eseguendo sia procedure di verifica dell'accuratezza dei dati elaborati, sia analisi in merito alla coerenza interna di tali dati; d) analizzare con particolare attenzione le variabili del piano che potrebbero avere un elevato tasso di volatilità e modificare quindi significativamente i risultati attesi; e) prendere specifica posizione sulla probabilità che eventi condizionanti il successo del piano (una dismissione, la concessione di un finanziamento, la conclusione di un contratto) si verifichino (su questo punto, si veda in particolare la Raccomandazione n. 14).

L'attestazione di dati previsionali è, per sua natura, difficile. Utilizzando una terminologia nota nell'ambito della revisione contabile, possono esservi *forecasts* e *projections* (rispettivamente, “previsioni” e “previsioni ipotetiche”)²⁴. Le prime riflettono previsioni basate su dati oggettivi e scenari in continuità con quelli esistenti, mentre le seconde riflettono previsioni su scenari relativi ad eventi futuri che non necessariamente si verificheranno,

²³ Di particolare rilevanza appaiono le indicazioni contenute nell'International Standard on Assurance Engagements – ISAE 3400, *The examination of prospective financial information*, richiamato anche da ASSIREVI, Documento di ricerca n. 114, *Richieste dello sponsor relative al paragrafo 2.d) dell'art. 2.3.4 del Regolamento dei mercati organizzati e gestiti dalla Borsa Italiana s.p.a.* (2007), e da AICPA, *Guide for prospective financial information*.

²⁴ In questo senso i documenti citati alla nota precedente.

oppure previsioni relative a situazioni di discontinuità rispetto allo scenario esistente. Il risanamento implica normalmente una discontinuità rispetto alla situazione che ha generato la crisi. È dunque per questo che l'esperto deve assumersi un compito non facile: quello di attestare la ragionevolezza non solo delle "previsioni", ma anche delle "previsioni ipotetiche". Ciò in quanto, mentre nel caso, ad esempio, di una quotazione di una società in fase di start-up vi è una consapevole assunzione del rischio da parte dei soggetti che potrebbero risultare pregiudicati dal mancato verificarsi delle previsioni ipotetiche, nel nostro caso non basta la mera completezza di informazione, in quanto i soggetti potenzialmente pregiudicati (i creditori presenti e, in una certa misura, quelli futuri) non operano alcuna assunzione del rischio. In altre parole, vi deve essere nel caso in esame non solo un controllo di coerenza fra ipotesi e conseguenze, ma anche un controllo qualitativo sulla ragionevolezza delle ipotesi.

L'attestazione si concreta, essenzialmente, in un giudizio motivato e compiuto "allo stato degli atti" ed *ex ante*, che ha soltanto due possibili esiti:

- (a) attestazione, se il piano è (i) idoneo a conseguire il risultato voluto (per il piano attestato, il risanamento dell'impresa con il ripristino della solvibilità; per gli accordi *ex art. 182-bis*, l'integrale pagamento dei creditori estranei, nei termini previsti dalla legge; per il concordato, l'esecuzione del concordato stesso) e (ii) fattibile;
- (b) non attestazione, se manca anche uno solo dei due presupposti.

L'attestazione dovrebbe, pertanto, essere quanto più possibile priva di *caveat*, la cui apposizione non limiterebbe la responsabilità del professionista (che ha pur sempre dato un giudizio positivo sulla idoneità al risanamento e sulla ragionevolezza del piano), ma avrebbe solo l'effetto di indebolire l'attestazione stessa (con possibile venir meno della protezione offerta dalla legge per l'ipotesi del successivo fallimento nonché, per il concordato preventivo e l'accordo di ristrutturazione, rispettivamente la mancata ammissione e la mancata omologazione).

Raccomandazione n. 10 (*Struttura dell'attestazione*). L'attestazione ha la struttura di una relazione di verifica effettuata su un piano già fatto, e non quella di un piano. L'attestazione non deve ripetere i contenuti del piano.

*Con l'attestazione, il professionista attesta che il piano è fattibile e idoneo a conseguire gli obiettivi programmati (per il piano attestato, il risanamento dell'impresa con il ripristino della solvibilità; per gli accordi *ex art. 182-bis*, l'integrale pagamento dei creditori estranei, nei termini previsti dalla legge; per il concordato, l'esecuzione del concordato stesso). In linea di principio, si tratta quindi di un'analisi svolta su un piano già predisposto dall'imprenditore e dai suoi consulenti.*

L'attestazione formulata in forma di relazione su un piano già redatto consente ai terzi interessati di verificare con immediatezza l'iter logico-giuridico del piano, oltre che le sue basi fattuali, seguendo lo schema di verifica predisposto dall'attestatore. Di conseguenza, sia in considerazione della sua funzione, sia per non appesantire inutilmente il documento, è opportuno che l'attestazione non ripeta i contenuti del piano, che può essere richiamato nelle sue linee essenziali e allegato alla relazione di attestazione.

L'attestazione deve quindi presentarsi come una sorta di discussione e commento del piano, che dia conto al lettore dell'iter logico (esplicitando anche, se del caso, le cifre considerate e i calcoli fatti) seguito dal professionista per giungere alla conclusione

positiva circa il rilascio dell'attestazione. L'attestazione, in altri termini, non deve duplicare il piano né, all'opposto, limitarsi a una mera enunciazione delle conclusioni raggiunte dal professionista, ma deve esporre chiaramente la motivazione del giudizio positivo da lui espresso.

Raccomandazione n. 11 (Verifica dei dati aziendali di partenza). Il professionista attesta che i dati di partenza sono veritieri. Conseguentemente, egli deve verificare la correttezza delle principali voci e l'assenza di elementi che inducano a dubitare della correttezza delle voci residue.

La legge prevede che il professionista attesti, fra l'altro, la veridicità dei dati di partenza su cui il piano di soluzione della crisi si fonda. Ciò non lo rende certo automaticamente responsabile in caso di difformità fra i dati attestati come veritieri e quelli reali, ma gli impone un elevato standard di professionalità e di cautela.

Data l'impossibilità, specialmente nelle imprese di dimensioni medio-grandi, di eseguire una completa verifica di tutti i dati aziendali in tempi ragionevoli e con costi non esorbitanti, il professionista dovrà porre particolare attenzione:

- (a) agli elementi di maggiore importanza in termini quantitativi, con particolare riferimento, in considerazione dell'importanza dei flussi di cassa attesi, alle componenti del capitale circolante;*
- (b) all'insussistenza di elementi che destino sospetti circa la correttezza e l'affidabilità delle rappresentazioni contabili dei fatti di gestione.*

Lo standard di diligenza nell'esecuzione di tali verifiche dipende dalle circostanze concrete. All'uopo potranno essere utilizzati anche i principi e le prassi di revisione consolidati, declinati tuttavia in base alle caratteristiche dell'impresa e alle sue dimensioni.

Ne consegue che:

- (1) in presenza di dati forniti unicamente dal debitore, senza precise assunzioni di responsabilità da parte di soggetti indipendenti e qualificati (quale il soggetto eventualmente incaricato del controllo contabile o esperti nominati ad hoc per la valutazione di specifici cespiti), il professionista si assume l'integrale responsabilità della veridicità dei dati aziendali;*
- (2) in presenza di dati recenti verificati da un revisore, è legittimo per il professionista fare un sia pur non completo e incondizionato affidamento sul lavoro già svolto. Lo stesso può dirsi, limitatamente ai dati che ne sono oggetto, in presenza di perizie, verifiche e pareri di congruità provenienti da soggetti qualificati in relazione all'indagine concretamente effettuata. Anche in presenza di verifiche fatte da altri, tuttavia, qualora emergano elementi di anomalia (c.d. "red flags"), il professionista deve indagare al fine di giungere al giudizio di veridicità dei dati.*

Raccomandazione n. 12 (Motivazione dell'attestazione). L'attestazione deve indicare le metodologie utilizzate e le attività svolte dal professionista per giudicare l'idoneità e la ragionevolezza del piano, e deve contenere un'adeguata motivazione della conclusione raggiunta.

Grazie a una accurata e dettagliata motivazione, gli interessati possono valutare, anche ex post, il livello dell'indagine svolta dall'attestatore per appurare la veridicità delle premesse e la ragionevolezza delle ipotesi su cui si poggia il piano nonché la correttezza delle metodologie utilizzate per i calcoli. Un'attestazione priva di adeguata motivazione, o con motivazione stereotipata, sarebbe inidonea a fondare l'esenzione; nel caso della relazione che accompagna l'accordo di ristrutturazione, potrebbe essere causa di diniego dell'omologazione e, in quella che accompagna il concordato potrebbe, in casi limite, essere causa di inammissibilità del ricorso. Una motivazione inadeguata potrebbe anche costituire indizio di negligenza nell'attività di verifica richiesta al professionista.

La legge prevede ora, anche per il piano di risanamento, che il professionista debba specificamente attestare anche la veridicità dei dati aziendali; a questo è dedicata la Raccomandazione n. 11. Per quanto invece riguarda il giudizio prognostico, che non può essere, ovviamente, di veridicità, ma solo di "fattibilità" ex ante, il professionista dovrebbe dichiarare le attività svolte per affermare la ragionevolezza delle ipotesi poste alla base dell'elaborato e la correttezza (teorica ed applicativa) delle metodologie adottate per effettuare i calcoli e le previsioni economico-finanziarie, da cui deriva il suo giudizio di "fattibilità".

Per formare il suo convincimento il professionista, per aspetti del piano che richiedono competenze specialistiche, può fondarsi su perizie di consulenti nominati ad hoc.

In modo da consentire ai terzi di verificare in profondità il tipo di lavoro svolto dall'attestatore, è opportuno che l'attestatore indichi e descriva analiticamente i documenti consultati, le attività di accertamento svolte e gli incontri effettuati per pervenire alle sue conclusioni.

Per responsabilizzare l'imprenditore e i suoi organi amministrativi e di controllo, può essere opportuno che l'attestatore chieda loro di confermare espressamente che non vi sono informazioni o documenti rilevanti dei quali l'attestatore non sia stato reso partecipe²⁵. Deve essere chiaro che tale richiesta, che dovrebbe essere formulata con una specifica sensibilità per il tipo di interlocutore del professionista, non lo esime da responsabilità per non aver considerato informazioni che l'imprenditore avrebbe potuto fornire, ma che il professionista non ha espressamente sollecitato. Il professionista, in altri termini, deve anche saper chiedere le informazioni di cui necessita per rendere l'attestazione, e trarre le dovute conseguenze qualora tali informazioni non gli vengano messe a disposizione.

²⁵ Ad esempio, mediante la sottoscrizione di una dichiarazione siffatta: "Premesso che il Dott./Rag./Avv. _____ è stato incaricato di predisporre la relazione prevista dall'art. _____ della legge fallimentare, dichiariamo: 1) di avere messo a disposizione del Dott./Rag./Avv. _____ ogni documento rilevante riguardante la società _____; 2) di non aver nascosto od occultato fatti e notizie rilevanti".

Raccomandazione n. 13 (Indicazioni cautelative e oggetto dell'attestazione). La dichiarazione di attestazione non può essere sottoposta a riserve o indicazioni cautelative che ne limitino la portata.

Il professionista compie una prognosi ex ante sulla idoneità del piano a risanare l'impresa e sulla sua fattibilità. L'indagine è compiuta nel momento in cui è resa l'attestazione, il cui oggetto si proietta nel futuro. Questo apre tre distinti problemi:

- (a) i limiti di ammissibilità di riserve e/o indicazioni cautelative;*
- (b) l'orizzonte prospettico della valutazione del professionista;*
- (c) la possibilità di sottoporre a condizioni l'efficacia dell'attestazione.*

Con riguardo al primo profilo, si deve rilevare che l'accesso allo strumento di risanamento presuppone che ciò che vi si compie sia meritevole di tutela in quanto compiuto sulla base di un piano che un professionista abbia valutato come fattibile. È nel momento dell'attestazione che il piano è, o non è, prospetticamente realizzabile. Deve conseguentemente escludersi la possibilità di sottoporre la dichiarazione di attestazione a condizioni o precisazioni che ne svuotino o indeboliscano il significato. Delle due l'una: o il professionista ritiene che il piano sia fattibile, e allora egli si assume la responsabilità della dichiarazione e gli atti che vengono compiuti in esecuzione del piano sono coperti dalla sua valutazione, o egli ritiene che il piano non lo sia, e allora non vi è, per il piano e per gli atti da compiersi in sua esecuzione, alcuna copertura²⁶.

²⁶ Si vedano, per esempio, le seguenti attestazioni, che, sia pure risalendo al momento in cui il professionista doveva attestare la "ragionevolezza" e non la "fattibilità" del piano, presentano questioni tuttora attuali.

(1) «*Il piano industriale, con i suoi risvolti economici e finanziari, predisposto dall'azienda, risulta ragionevole, pur nei limiti delle assunzioni fatte e dei fattori di rischio cui risulta esposto, a condizioni che le attuali condizioni di precarietà operativa siano tempestivamente superate*».

Il professionista non soltanto dichiara che esistono "fattori di rischio" che potrebbero minare il conseguimento dell'obiettivo, ma addirittura dichiara che l'impresa si trova in condizioni di "precarietà operativa" che deve essere tempestivamente superata, e che non si sa se lo sarà.

Ne consegue che il piano, nella migliore delle ipotesi, non potrebbe produrre effetti protettivi prima del superamento della "precarietà operativa".

(2) «*Il Piano predisposto dal Gruppo con l'ausilio dell'advisor, con i suoi risvolti economici e finanziari e pur nei limiti delle assunzioni fatte e dei fattori di rischio cui appare esposto, risulta ragionevolmente idoneo ad assicurare il risanamento e il riequilibrio della situazione patrimoniale e finanziaria del Gruppo*.

È peraltro necessario segnalare che il risanamento in oggetto, e quindi la nostra opinione, sono di fatto subordinati alla capacità ed alla volontà del management e della proprietà di porre effettivamente in essere quelle azioni correttive sulla gestione del Gruppo, delineate nel presente piano, ed in particolare di conseguire significativi aumenti di prezzo nonostante la forte concorrenza esistente nel settore, nonché alla effettiva concretizzazione in tempi brevi della manovra finanziaria delineata».

In questo caso i dubbi del professionista circa la possibilità di conseguire aumenti di prezzo sono evidenti. In sostanza, il professionista si limita a dichiarare che, se tali aumenti di prezzo verranno conseguiti, il piano potrà (potrebbe) avere successo. Ciò, evidentemente, non legittima alcuna protezione per atti, pagamenti e garanzie compiuti in una condizione di sostanziale incertezza sul conseguimento dell'obiettivo del risanamento.

(3) «*(...) [D]opo aver esaminato il contenuto del piano in argomento ed aver valutato i presupposti e le ipotesi poste alla base della sua elaborazione da parte degli organi amministrativi, il sottoscritto ritiene che non vi siano, allo stato, elementi tali da far ritenere che le assunzioni poste alla*

Un'attestazione sottoposta a indicazioni cautelative (quali ad esempio l'indicazione di rilevanti fattori di incertezza che potrebbero minare il successo del tentativo di risanamento) può inoltre cagionare gravi problemi sia durante il processo di ristrutturazione, sia in caso di fallimento dell'impresa. Nel primo caso, può accadere che fra il debitore e i creditori vi sia un accordo di massima la cui efficacia è subordinata all'intervento dell'attestazione sul piano: un'attestazione sottoposta a indicazioni cautelative potrebbe aprire un contenzioso sul fatto se la condizione

base dell'Aggiornamento del Piano Industriale, predisposto dal management aziendale del Gruppo ed approvato dal Consiglio di Amministrazione di Alfa nella seduta del 30 giugno 2009 siano non ragionevoli e che detto documento non sia stato predisposto coerentemente con dette ipotesi.

La predetta conclusione è resa sul presupposto – e quindi è essenzialmente condizionata al fatto – che:

(i) sia sottoscritto entro il 30 settembre 2009 l'Accordo con le banche alle condizioni indicate in precedenza e, più in generale, nella bozza non definitiva e ad oggi non sottoscritta che lo scrivente ha potuto esaminare e che si trova allegata alla presente;

(ii) entro il 30 settembre 2010 venga reperita la finanza necessaria a far fronte alle obbligazioni assunte in sede di Accordo con le banche, pari, come da stima inserita nell'Aggiornamento del Piano, a € 4.000.000;

*(iii) sia effettivamente conclusa entro e non oltre la fine del mese di marzo 2011 – con incasso dell'intero corrispettivo – la vendita del complesso immobiliare sito in **** per un corrispettivo non inferiore ad euro 30.000.000”.*

Innanzitutto, e in linea generale, era altamente discutibile la formula dell'attestazione espressa secondo il modello: “il sottoscritto ritiene che non vi siano, allo stato, elementi tali da far ritenere che le assunzioni poste alla base [del piano] siano non ragionevoli”. Una formulazione in negativo, infatti, impegna molto meno la responsabilità del professionista, cui la legge chiede (chiedeva) una attestazione in positivo: prima “ragionevolezza”, non solo “non irragionevolezza”, oggi “fattibilità”, non solo “non irrealizzabilità”.

In secondo luogo, e ancor più gravemente, i problemi derivano dalle formule cautelative poste dal professionista nella sua attestazione, ed in particolare dalla condizione (iii).

La condizione (i), infatti, è molto frequente e del tutto normale: in quel caso, il piano diveniva ragionevole se, entro un certo termine, fosse stata conclusa la convenzione bancaria. L'esperto non si assume la responsabilità della verifica dell'evento condizionante, che è fondamentale ai fini del piano. Resta inteso che l'attestazione diviene efficace e dispiega i suoi effetti protettivi (da revocatoria e da responsabilità civile e penale) *solo* nel momento in cui si verifica questo evento. V. sul punto la *Raccomandazione* n. 12-bis).

In relazione ai punti (ii) e (iii), invece, si deducono come condizioni due fondamentali elementi del piano di risanamento: il reperimento di finanziamenti e la vendita del complesso immobiliare per 30 milioni, che deve realizzarsi entro 18 mesi dall'attestazione, resa nel settembre 2009). Il professionista si rende ben conto che si tratta di una vera e propria condizione sospensiva (afferma che l'attestazione è “essenzialmente condizionata” agli eventi indicati); da ciò consegue, tuttavia, che questa attestazione *non è efficace fino alla vendita del complesso immobiliare per il prezzo indicato e sempreché nel frattempo sia stata reperita la finanza di cui al punto (ii)*. L'attestazione, fino a quel momento, non può quindi esplicare i suoi effetti protettivi. Gli amministratori, i creditori e i terzi che hanno operato confidando sulla protezione offerta da tale piano lo hanno dunque fatto “senza rete”.

Diverso sarebbe stato se il professionista, oltre a giudicare il reperimento della finanza e la vendita dell'immobile a 30 milioni entro 18 mesi condizioni del risanamento, avesse dichiarato che tali eventi erano altamente probabili: in tal caso egli avrebbe dato copertura sin da subito al piano e agli atti da eseguire sulla sua base, ponendo tuttavia due obiettivi intermedi da conseguire (una c.d. *milestone*), che l'attestatore ritiene verranno raggiunti ma al contempo indica che, se non verranno raggiunti, il piano non è più eseguibile (v. la *Raccomandazione* n. 14).

sospensiva (l'attestazione) si sia verificata o meno. Allo stesso modo, in caso di fallimento, un'attestazione con indicazioni che ne limitino il significato potrebbe ingenerare incertezza in ordine alla sua effettiva efficacia protettiva, con conseguenze negative sia per il terzo che su di essa abbia fatto affidamento, sia sullo stesso professionista che potrebbe essere chiamato a rispondere dal terzo che sia risultato non protetto. Diverso è se il professionista esplicitamente condizioni l'attestazione ad un evento futuro e incerto, di prossima verifica. Il tema verrà trattato nella successiva Raccomandazione n. 14.

Con riguardo al secondo profilo, è evidente che il giudizio di fattibilità deve essere espresso in relazione al piano relativamente a tutta la sua durata. L'attestazione non è tuttavia inficiata dalla descrizione di fattori di rischio riferiti ad eventi che potrebbero verificarsi solo in tempi lontani. In quest'ottica, deve ritenersi ammissibile un'attestazione che, dopo aver (necessariamente) escluso ogni pericolo prossimo di insolvenza (secondo alcune pronunzie, almeno un anno, periodo peraltro coincidente con quello preso a base dal principio IAS n. 1), individui tuttavia fattori di rischio riferiti ad eventi da collocare a notevole distanza temporale dall'attestazione. Resta peraltro fermo che: (a) pur in presenza dei citati fattori di rischio, l'attestatore deve indicare lo scenario del risanamento come quello più probabile (vedi paragrafo precedente); (b) l'attestatore deve prestare attenzione all'arco temporale entro il quale il riequilibrio deve essere conseguito (vedi "Raccomandazione" n. 7) e alla presenza, come elementi che rafforzano la qualità del piano, di eventuali "ammortizzatori" (se possibile, riserve di liquidità e/o patrimoniali, nonché meccanismi automatici di aggiustamento) idonei a neutralizzare o attenuare gli eventuali scostamenti negativi che potrebbero verificarsi rispetto alle previsioni (vedi "Raccomandazione" n. 8 e "Raccomandazione" n. 17).

Il terzo profilo è oggetto della successiva "Raccomandazione" n. 14.

Raccomandazione n. 14 (Attestazione in relazione ad eventi futuri determinanti per la fattibilità del piano). Qualora la fattibilità del piano dipenda da specifici eventi futuri, l'attestazione del professionista (a) è immediatamente efficace se egli attesta che sussiste una elevata probabilità che essi si verifichino ("evento interno al piano"); (b) è sospensivamente condizionata negli altri casi ("evento esterno al piano"). Nel secondo caso, la condizione deve verificarsi perché l'attestazione produca i propri effetti.

È frequente che la fattibilità del piano di ristrutturazione sia determinata da eventi futuri e incerti, di carattere specifico, che possono rendere il piano fattibile o, al contrario, possono minarne la fattibilità. Il professionista deve prendere tali eventi in considerazione al fine del rilascio della sua attestazione. Al riguardo, sono possibili due opzioni, che hanno struttura e conseguenze radicalmente diverse.

La prima opzione ("evento esterno al piano") è quella secondo cui il professionista, non essendo in grado di attestare se un determinato evento determinante per il piano si verificherà (o non intendendo farlo), condiziona la valutazione di fattibilità a un evento iniziale, che deve verificarsi in tempi prossimi da lui stesso indicati e che, se si verifica, rende fattibile il piano. In questo senso, è legittimo e corretto, ad esempio, rilasciare l'attestazione alla condizione che entro n settimane venga stipulata una convenzione bancaria che ristrutturi l'indebitamento in termini sostenibili (descritti

dal piano)²⁷. In tal caso il professionista non si assume la responsabilità di dichiarare se la sottoscrizione della convenzione sia ragionevolmente realizzabile, ma si limita a dichiarare che, se essa verrà sottoscritta entro un determinato termine massimo, allora il piano diverrà fattibile²⁸.

Se, invece, questo stesso evento non sia assunto come condizione esterna per l'efficacia iniziale dell'attestazione, ma come elemento del piano di cui forma parte integrante ("evento interno al piano"), è necessario che il professionista faccia una valutazione prognostica della sua alta probabilità di verifica, in difetto dovendo negare l'attestazione. Se dunque il professionista attesta che l'evento, pur non essendo certo, ha un'alta probabilità di verificarsi, esso diventa una componente del piano al pari di tutte le altre, come tale soggetta al giudizio prognostico insito nel concetto normativo di "fattibilità" di un piano destinato a proiettarsi nel futuro.

In sostanza, vi sono solo due alternative: a) l'esperto ritiene che il verificarsi di un evento determinante per il successo del piano sia altamente probabile, e allora l'attuazione del piano può iniziare immediatamente; b) l'esperto non si assume alcuna responsabilità in merito alla probabilità del verificarsi di tale evento, e allora fino a che l'evento non si verifichi gli effetti protettivi dell'attestazione non hanno inizio (in quanto non è ancora chiaro se il piano sia "fattibile").

Nel secondo caso, l'attestazione risulta condizionata e non è efficace fino a che non si verifichi l'evento condizionante: la condizione apposta all'attestazione è sempre e strutturalmente una condizione sospensiva. Finché non si verifica la condizione, gli eventuali atti in esecuzione del piano non sono assistiti da alcuna copertura né a livello revocatorio né a livello penale o civile. Se essa non si verifica mai, l'attestazione non diviene mai efficace.

Nel primo, invece, l'attestazione è immediatamente efficace, e il piano, che come ogni progetto che si proietti nel futuro presenta ineliminabili margini di incertezza, è immediatamente eseguibile, con i conseguenti effetti protettivi immediati. Se l'evento determinante, nonostante la previsione favorevole del professionista, non si verifica (o, se trattasi di evento negativo, si verifica) nel lasso di tempo indicato, allora e solo allora il piano non potrà più essere portato ad ulteriore esecuzione, con le conseguenze che discendono dalla normativa dello strumento concretamente prescelto (arresto dell'esecuzione del piano o dell'accordo di ristrutturazione, possibile revoca dell'ammissione al concordato o sua possibile risoluzione). Ciò non toglie che l'attestazione era stata correttamente rilasciata e che i suoi effetti protettivi, per gli atti già posti in essere, rimangono fermi.

Naturalmente, in caso di attestazione sottoposta a condizione sospensiva, questa – qualora si percorra la strada dell'accordo di ristrutturazione o del concordato preventivo – deve essersi verificata entro la data, rispettivamente, dell'omologazione e dell'ammissione al concordato. Non sono possibili, infatti, né un'omologazione, né

²⁷ È frequente, in tali casi, che allo stesso professionista sia chiesto di accertare se la condizione sospensiva si è verificata, ad esempio esaminando i termini della convenzione bancaria sottoscritta per riscontrare la presenza degli elementi che egli aveva ritenuto necessari per la fattibilità del piano.

²⁸ Non può invece apporsi all'attestazione una condizione risolutiva; l'apposizione di una condizione risolutiva, infatti, svuoterebbe completamente di significato l'attestazione, che si risolve in un giudizio prognostico rivolto al futuro. Se esso potesse venir meno *ex post*, verrebbe meno la funzione stessa dell'attestazione.

un'ammissione al concordato condizionate: occorre, quindi, che l'attestazione sia già immediatamente e completamente efficace nel momento in cui il giudice è chiamato a provvedere. Per stare all'esempio già fatto, la convenzione bancaria dovrà essere già stipulata nel momento in cui interviene il decreto di omologazione o di ammissione (pur potendo essere, naturalmente, condizionata nella sua efficacia all'intervenuta omologazione)²⁹.

Nulla vieta, infine, che, qualora il professionista consideri l'evento determinante come esterno al piano (senza attestarne quindi la elevata probabilità di verifica), il debitore proponga una domanda contenente due scenari alternativi, uno peggiore (già ritenuto fattibile) e uno migliore: il verificarsi dell'evento renderà fattibile il secondo scenario. Ai creditori, per loro le opportune valutazioni, vengono sin da subito prospettate entrambe le alternative.

Un'ipotesi particolare di evento esterno può essere costituita dall'autorizzazione che lo stesso tribunale deve concedere per atti da compiersi dopo l'ammissione al concordato preventivo e determinanti per il successo del piano (ad esempio, l'ottenimento di nuova finanza entro un determinato termine, lo scioglimento di contratti onerosi, il pagamento di fornitori strategici). In tal caso, infatti, il piano si trova ad essere fattibile solo nella misura in cui il tribunale ne autorizzi alcuni snodi fondamentali. In siffatte ipotesi, il professionista può evidentemente attestare la sussistenza dei presupposti per la concessione dell'autorizzazione, ma non può invece formulare un giudizio prognostico (assumere come evento interno) circa l'adozione del provvedimento autorizzatorio, la cui valutazione è e deve essere rimessa al tribunale: sarebbe incongruo che il professionista attestasse al tribunale, destinatario dell'attestazione, la probabilità che lo stesso tribunale assuma una determinata decisione. L'attestazione diverrà dunque efficace per effetto del provvedimento di ammissione e contestuale autorizzazione al compimento dell'atto³⁰.

* * *

– PARTE SPECIALE –

I SINGOLI STRUMENTI DI SOLUZIONE DELLA CRISI

1. Il piano di risanamento attestato

1.1. Indicazione degli atti da compiere nell'ambito di un piano di risanamento attestato e loro specifica finalizzazione

L'art. 67, comma 3°, lett. d), detta regole con caratteri di eccezionalità, perché sottrae all'ambito dell'azione revocatoria una serie di atti sulla base della loro afferenza all'esecuzione di un piano di risanamento che si riteneva (sulla base delle informazioni di cui

²⁹ È da notare che, nel tempo in cui l'evento condizionante si dovrebbe verificare, l'imprenditore ha a sua disposizione gli strumenti degli artt. 182-bis, comma 6° e 161, comma 6° per proteggere il suo patrimonio e gli interessi dei creditori.

³⁰ Il problema descritto nel testo può porsi solo nel concordato preventivo e soltanto in relazione ad atti da compiere fra l'ammissione e l'omologazione. Per gli atti da compiere durante la fase del concordato "con riserva" e per quelli da compiere in pendenza del procedimento per l'omologazione di un accordo di ristrutturazione dei debiti, infatti, le attestazioni sono soggette agli specifici presupposti previsti dalla legge, di cui si dirà nella Parte speciale che segue.

si era in possesso al tempo della sua redazione) in grado di evitare o risolvere la crisi, e che invece non ha conseguito il suo scopo. In tale eventualità, l'esenzione può produrre un pregiudizio ai creditori che non parteciparono all'accordo sottostante al piano o agli atti che sono esentati. Si pensi, per esempio, alla vendita di un bene: essa, se prevista dal piano e compiuta in sua esecuzione, non sarà revocabile, onde il bene non potrà essere appreso dal fallimento a beneficio di tutti i creditori. Dal canto suo, l'art. 217-bis l. fall. dichiara non applicabili le disposizioni in materia di bancarotta semplice e preferenziale a pagamenti e operazioni compiuti in esecuzione di un piano attestato (o di un accordo di ristrutturazione omologato): sostanzialmente gli stessi atti e fatti che sono esenti da revocatoria sono anche, ora per espressa disposizione di legge, penalmente leciti.

È quindi opportuno che il piano preveda con un elevato grado di dettaglio gli atti da compiere e ai quali si intende dare stabilità. Ai fini dell'esenzione da revocatoria, l'inclusione di un atto nel piano di risanamento deve verosimilmente essere dimostrata in giudizio da chi vi ha interesse; anche ai fini dell'esenzione da responsabilità penale, benché la questione della prova si ponga diversamente nel giudizio penale, è comunque più facile dimostrare il ricorrere dell'esenzione *ex art. 217-bis* se l'atto compiuto è immediatamente identificabile per essere già stato previsto dal piano.

Tra gli atti da compiersi "in esecuzione" del piano possono annoverarsi i pagamenti ai professionisti che assistono l'imprenditore, che si dubita possano godere dell'esenzione di cui all'art. 67, comma 3°, lett. g), relativa ai pagamenti dei servizi strumentali all'accesso alla procedura di concordato preventivo (sebbene, secondo alcune opinioni, l'esenzione sarebbe estensibile anche al pagamento dei servizi strumentali alle soluzioni basate su piani attestati e accordi di ristrutturazione).

Raccomandazione n. 15 (*Indicazione degli atti da compiere in esecuzione del piano*). Il piano indica espressamente gli atti, i pagamenti e le garanzie che verranno posti in essere in sua "esecuzione".

Né il testo dell'art. 67, comma 3°, lett. d) né quello dell'art. 217-bis, richiedono, ai fini dell'esenzione, che il piano debba indicare ogni singolo atto in modo espresso. La mancata inclusione di un atto, pagamento, garanzia o "operazione" (così l'art. 217-bis) non sembra quindi implicare, di per sé, il suo mancato esonero da revocatoria o la sua perdurante rilevanza a livello di responsabilità civile o penale.

Occorre però che la norma sia letta alla luce della sua funzione, che è quella di garantire un'esenzione ad atti che siano funzionali allo scopo del risanamento (ed al conseguente pagamento di tutti i creditori, salvo diversi accordi con alcuni di essi). Ciò presuppone l'esistenza di una relazione funzionale fra piano di risanamento e atto da esentare che è opportuno che venga esplicitata.

Di conseguenza è opportuno, ed è indice di una corretta utilizzazione dello strumento del piano attestato o dell'accordo di ristrutturazione, descrivere nel modo più dettagliato possibile le operazioni cui si intende assicurare la protezione accordata dal piano. Ciò con due conseguenze: (a) maggiore rigore nell'elaborazione del piano e nella individuazione degli atti astrattamente revocabili, ma necessari all'attuazione del piano, e (b) maggiori possibilità, qualora il piano fallisca, di dimostrare in un eventuale giudizio la relazione sussistente fra il piano e l'atto, il pagamento, la garanzia o l'operazione posta in essere in sua esecuzione.

Il grado di dettaglio della descrizione delle singole operazioni dovrà essere direttamente proporzionale all'importanza dell'atto, del pagamento o della garanzia nell'economia del piano.

1.2. Il problema delle garanzie prestate dal debitore

Tra gli atti che possono legittimamente essere compiuti “in esecuzione” del piano (o dell'accordo di ristrutturazione) vi è la concessione di garanzie su beni del debitore, che rimarrebbero non revocabili anche in caso di insuccesso del piano. Dato ciò, particolare attenzione e cautela sono raccomandabili nella previsione della concessione di garanzie su beni del debitore, che possono avere l'effetto di sottrarre definitivamente ai creditori non garantiti il bene che ne è oggetto.

Se è perfettamente ragionevole che a fronte di nuovi finanziamenti il finanziatore prenda una garanzia su un bene dell'impresa, più incerti sono i limiti in cui possano essere muniti di garanzie i debiti preesistenti. I termini del problema paiono, in estrema sintesi, i seguenti:

- (a) è normale che, a fronte del nuovo rischio assunto, nel piano venga prevista la prestazione di garanzie per nuovi finanziamenti, anche se questi vengano erogati dai creditori preesistenti con l'intento di massimizzare il valore atteso di recupero sui crediti pregressi;
- (b) la legge non vieta che nel piano vengano prestate garanzie per i debiti preesistenti³¹;
- (c) i creditori che accettano dilazioni e/o riduzioni ben potrebbero esigere, come contropartita del rischio assunto e del sacrificio subito, la prestazione di una garanzia per i debiti ristrutturati;
- (d) d'altro canto, non è pensabile che il piano di risanamento (e l'accordo di ristrutturazione) vengano utilizzati *al precipuo fine* di fornire una esenzione da revocatoria a garanzie per debiti preesistenti, a prescindere dunque da una loro funzionalità all'obiettivo del recupero dell'equilibrio economico e finanziario del debitore.

In sintesi, non sembra da vedere negativamente la concessione di garanzie per crediti preesistenti che siano oggetto di ristrutturazione e riscadenzamento ad una data successiva al momento in cui si prevede che l'impresa abbia raggiunto l'equilibrio economico e finanziario, a condizione che ciò avvenga nel contesto di una ristrutturazione che, per serietà, profondità e “robustezza” contro eventuali scostamenti dal piano (si veda, sul punto, la

³¹ Tale limite non è desumibile né in modo espresso, né in modo implicito. Ovviamente resta ferma la necessità che gli atti contemplati dal piano siano funzionali allo scopo del risanamento, di cui subito *infra*.

È il caso di segnalare, infine, che vi è una tesi (minoritaria) secondo cui l'esenzione da revocatoria offerta dall'art. 67, comma 3°, lett. d) ed e) non copra qualsiasi caso di revocatoria fallimentare, ma solo quella per gli atti “normali” di cui al comma 2° dell'art. 67: ciò implicherebbe l'esclusione dall'esenzione per le garanzie per debiti scaduti (comma 1°, n. 4) e non scaduti (n. 3). Per la dottrina largamente prevalente, tuttavia, l'esenzione copre qualsiasi genere di atto. Più controversa è invece l'applicabilità dell'esenzione anche alla revocatoria ordinaria esercitata nel fallimento *ex art. 66 l. fall.* e alle azioni di inefficacia *ex artt. 64 e 65 l. fall.*, su cui però si evidenziano le prime pronunzie giurisprudenziali in senso negativo (e la cosa appare condivisibile, soprattutto alla luce della latissima nozione di “pregiudizio” rilevante *ex art. 2901 c.c.* data dalla consolidata giurisprudenza, secondo la quale arreca pregiudizio anche una vendita compiuta dal debitore a prezzo giusto, in quanto produce una alterazione qualitativa del patrimonio posto a garanzia dei creditori).

“Raccomandazione” n. 8), dimostri che l’acquisizione di garanzie non avviene al scopo di far acquisire una posizione privilegiata rispetto agli altri creditori³².

1.3. L’esecuzione del piano e il suo monitoraggio

L’attestazione, come si è visto sopra, è anche il risultato di un giudizio prognostico *ex ante*; essa esaurisce la sua funzione nel momento in cui è resa. Anche il piano contiene, per sua natura, degli elementi di previsione; ma esso non è che il punto di partenza del processo di risanamento. Esso richiede quindi un costante monitoraggio che, come pure si è visto, è agevolato dalla indicazione di specifici obiettivi intermedi (*milestones*), la cui determinazione sembra oggi ancora più importante, dal momento che il legislatore richiede espressamente la verifica circa la *fattibilità* del piano.

La fase di monitoraggio rende possibile rilevare gli scostamenti dal piano, che sono per l’imprenditore un importante campanello d’allarme circa l’efficacia del risanamento e per i terzi un elemento di verifica della perdurante sussistenza dei presupposti cui è subordinata l’esenzione da revocatoria (la fattibilità del piano e la sua idoneità a far conseguire il risanamento). È vero che i terzi possono non essere a conoscenza dell’esistenza del piano o del suo contenuto; tuttavia, l’esistenza di un piano *ex art. 67 comma 3 lett. d)* funge da eccezione alla regola della revocabilità dell’atto, la quale però sussiste solo quando il terzo sia a conoscenza dello stato di insolvenza del debitore.

Il verificarsi di uno scostamento dalle previsioni è quindi un fatto di grande importanza, che può comportare significative conseguenze (gli atti compiuti successivamente possono non godere dell’esenzione da revoca e possono comportare responsabilità personale dei componenti degli organi sociali) e richiede, ove non si siano già previste misure correttive, un intervento tempestivo di riformulazione del percorso di risanamento.

La riformulazione del piano dovrà tenere conto degli eventi realmente verificatisi anche in difformità delle previsioni iniziali, e riflettere lo stato di fatto al momento della sua nuova redazione. Infatti, la realtà prevale necessariamente sulle ipotesi e previsioni fatte in un momento antecedente, ancorché queste fossero perfettamente ragionevoli quando furono formulate.

Quanto al monitoraggio, occorre un’ultima precisazione. L’imprenditore e i suoi organi devono costantemente monitorare l’attuazione del piano, al fine di verificare che i suoi

³² Ogni preoccupazione circa la volontà di acquistare una posizione a scapito degli altri creditori sarebbe fugata da una pattuizione che prevedesse la decadenza della garanzia in caso di fallimento o concordato preventivo aperti in seguito alla mancata realizzazione del piano e, invece, il suo “consolidamento” solo in caso di fallimento o concordato preventivo aperti per effetto dell’insolvenza causata da fattori che non esistevano, né erano ragionevolmente prevedibili, al momento della redazione del piano, e a condizione che l’impresa, precedentemente all’intervenire di tali fattori, avesse raggiunto gli obiettivi fissati nel piano (cioè, che il piano fosse andato a buon fine). Ancorché soggetta a possibile decadenza la garanzia sarebbe comunque utile. Essa, infatti, avrebbe comunque l’effetto di (a) attribuire una prelazione, attivabile solo dopo che l’impresa sia stata risanata, in caso di autonoma insolvenza; (b) vincolare il bene mediante il diritto di seguito nei confronti di eventuali acquirenti; (c) impedire che il debitore “posterghi” di fatto il credito dei creditori che hanno consentito il suo risanamento, vincolando i suoi beni a garanzia di nuovi debiti. La garanzia sarebbe cioè l’equivalente di un impegno contrattuale (“covenant”) dotato di efficacia reale (cioè *self-executing* e opponibile anche a terzi).

obiettivi intermedi e finali vengano raggiunti come previsto³³. A certe condizioni, può essere opportuno prevedere anche una sorta di organo di monitoraggio sull'esecuzione del piano, costituito *ad hoc*, al fine di dare ai creditori e ai terzi interessati al successo del piano un flusso informativo costante, tempestivo e imparziale. Tale organo dovrebbe avere la primaria funzione di supporto all'organo amministrativo, al quale dovrebbe dare una pronta informativa sugli scostamenti e sugli altri eventi rilevanti per l'andamento del piano.

In luogo di un organo apposito si potrebbe pensare alla individuazione di uno o più componenti dell'organo amministrativo (e/o dell'organo di controllo), cui demandare tale funzione (cosa questa che nell'esperienza pratica si traduce talvolta nella nomina di un *chief restructuring officer*, o CRO). Va da sé che in tal caso il componente del consiglio è soggetto ai normali doveri della sua carica, fra cui la riservatezza delle informazioni che in tale veste apprende. Il CRO è, in sostanza, un amministratore *tout court*, dal quale ci si può attendere una particolare competenza e sensibilità nella tutela, oltre che dell'interesse della società, anche dell'interesse dei suoi creditori, nell'accezione risultante dalle norme generali (art. 2394 c.c. *in primis*).

In alternativa, si potrebbe ancora pensare di affidare il monitoraggio del piano allo stesso professionista attestatore. Egli potrebbe infatti giovare del lavoro fatto e delle informazioni acquisite (ed essere così nelle migliori condizioni per una efficace verifica), ma al tempo stesso egli potrebbe trovarsi (anche inconsciamente) in situazioni di difficoltà ad accertare tempestivamente gli scostamenti del piano rispetto alle ipotesi da lui stesso giudicate ragionevoli. Occorre su questo punto una riflessione ulteriore rispetto a quella che è possibile fare in assenza di una prassi consolidata. Qualora si ritenga di investire del monitoraggio lo stesso professionista attestatore, ciò non implicherebbe comunque l'attribuzione a lui di una inesistente potestà di revoca dell'attestazione, che è ormai storicamente concessa su un piano che in origine appariva fattibile.

La previsione di uno specifico monitoraggio costituisce indubbiamente una *best practice*, i cui costi si giustificano soprattutto quando le parti vogliano garantirsi che ciascun atto di esecuzione del piano possa godere della protezione di legge. Il soggetto incaricato del monitoraggio, nella verifica del rispetto del piano, resta comunque vincolato dal carattere riservato delle notizie e informazioni acquisite, che non sono perciò divulgabili a soggetti diversi da quelli previsti³⁴. Ne consegue che, quando l'equilibrio finanziario dell'impresa venga ottenuto sin dall'inizio dell'esecuzione del piano (ad esempio, mediante il riscadenamento dei debiti), o quando l'esecuzione del piano non necessiti del compimento di altri atti significativi e potenzialmente revocabili, il monitoraggio ad opera di un soggetto esterno all'impresa risulterà meno giustificato.

Raccomandazione n. 16 (Monitoraggio dell'esecuzione del piano). È necessario che l'andamento del piano sia costantemente monitorato dall'imprenditore per verificare il puntuale raggiungimento delle "milestones". Quando le condizioni giustificano i relativi costi, può essere opportuno investire del monitoraggio anche un comitato tecnico o una funzione creati *ad hoc* all'interno dell'impresa,

³³ Un dovere di vigilanza sull'attuazione del piano di risanamento e dell'accordo di ristrutturazione è specificamente previsto in capo al collegio sindacale dalle Norme di comportamento del collegio sindacale (testo in vigore dal gennaio 2012) in situazioni di crisi (norme 11.3 e 11.4).

³⁴ Qualora il soggetto incaricato di eseguire il monitoraggio sia organicamente inserito nella società debitrice (ad esempio, faccia parte del suo consiglio di amministrazione), può porsi il problema di eventuali conflitti fra i doveri da ciò derivanti e quelli derivanti dall'incarico attribuito dalle parti coinvolte nell'operazione di risanamento.

oppure un soggetto terzo, al fine di fornire ai creditori e ai terzi interessati al successo del piano un adeguato flusso informativo, ferme le esigenze di riservatezza di natura aziendale.

Il monitoraggio sull'andamento del piano è rimesso, in prima istanza, all'impresa stessa, e dunque al suo organo amministrativo. Tuttavia, allorché il piano sia particolarmente complesso e la dimensione degli interessi in gioco lo giustifichino, può essere opportuna la individuazione di un "agente" e/o la creazione di un "comitato tecnico", composto da due o più professionisti di fiducia dell'impresa e dei creditori, che periodicamente verifichino l'attuazione del piano e il conseguimento dei suoi obiettivi. Ciò, pur non riducendo la responsabilità degli amministratori, avrebbe il vantaggio di ridurre l'asimmetria informativa fra l'impresa e i creditori che abbiano consentito a sacrifici, assicurando loro un flusso informativo costante, tempestivo e imparziale, senza tuttavia provocare un coinvolgimento nella gestione che può, a certe condizioni, essere inopportuno ed è generalmente non desiderato dagli stessi creditori. Il comitato tecnico dovrebbe prontamente informare l'organo amministrativo e l'organo di controllo, sollecitando se del caso l'adozione di provvedimenti a tutela dell'impresa e dei creditori.

In alternativa può essere valutata l'individuazione di uno o più soggetti, all'interno dell'organo gestorio e/o dell'organo di controllo, cui affidare il monitoraggio del piano. Ciò al fine di ridurre i tempi e i costi del monitoraggio, avendo gli organi sociali una immediata percezione dell'andamento dell'impresa. Resta fermo, in tal caso, il dovere del componente dell'organo sociale di operare nell'interesse sociale e senza comportamenti preferenziali nei confronti di specifici creditori, tema più vasto che esula dal presente documento.

In ogni caso, la prosecuzione nell'esecuzione di un piano non più idoneo al risanamento può essere fonte di responsabilità della società e degli amministratori verso i terzi. Di conseguenza, in adempimento al loro generale dovere di vigilanza ex art. 2407 c.c., oltre che in ossequio ai principi di comportamento eventualmente adottati dalle organizzazioni di categoria, anche i sindaci (o l'organo di controllo) devono partecipare al monitoraggio sull'esecuzione del piano, nella prospettiva della vigilanza sull'efficacia del monitoraggio eseguito dagli amministratori.

Raccomandazione n. 17 (Effetti degli scostamenti e meccanismi di aggiustamento). In caso di significativo scostamento fra la realtà e le previsioni, il piano non può più essere eseguito come originariamente prospettato e gli effetti protettivi dell'attestazione vengono meno, ma solo con riguardo agli atti di esecuzione successivi al verificarsi dello scostamento. Restano invece salvi gli effetti protettivi per gli atti di esecuzione compiuti anteriormente al verificarsi dello scostamento. Il piano resta invece eseguibile, con effetto protettivo anche per gli atti ancora da compiere, qualora preveda già meccanismi di aggiustamento in conseguenza di eventuali scostamenti.

L'esperienza insegna che l'attuazione di un piano di risanamento può presentare imprevisti. Tali imprevisti devono essere presi in considerazione allorché si intenda mantenere al piano e agli atti che si compiono in sua esecuzione l'efficacia protettiva dell'attestazione del professionista.

In primo luogo, è opportuno precisare che l'esenzione da revocatoria è subordinata non solo alla presenza della (iniziale) attestazione, ma anche alla perdurante idoneità del piano a consentire il risanamento dell'impresa al momento in cui l'atto viene compiuto. Pertanto, qualora si verifichi un significativo scostamento fra le previsioni e la realtà, l'originaria attestazione non può più garantire la fattibilità e l'idoneità del piano a consentire il raggiungimento dei suoi obiettivi nel mutato contesto. Dal momento in cui si verifica lo scostamento in poi (e ferma restando la copertura per gli atti già compiuti), viene meno la copertura per gli ulteriori atti di esecuzione del piano, quanto meno per quei terzi che: a) siano a conoscenza dello stato di insolvenza del debitore e b₁) non siano a conoscenza del piano, oppure, b₂) siano a conoscenza del piano e siano consapevoli della sua inattuabilità³⁵.

Lo scostamento si intende "significativo" allorché l'ipotesi contenuta nel piano e assunta a milestone non sia più realizzabile ovvero lo sia, ma a condizioni economiche e/o temporali incompatibili con il rispetto del cronoprogramma e/o degli obiettivi su cui si basa il piano. Poniamo ad esempio che un piano, attestato a t₀, preveda che a t₁ sia erogato il finanziamento bancario, a t₂ sia ceduto un cespite, e a t₃ sia ceduto un altro cespite. Se a t₁ il finanziamento è effettivamente erogato, gli atti, i pagamenti e le garanzie posti in essere nel periodo t₁-t₂ sono esentati da revocatoria. Se a t₂ emerge che il cespite non può essere venduto e il piano non preveda alternative, allora si verifica una "inidoneità sopravvenuta" del piano, con effetto ex nunc: ferma l'esenzione per gli atti compiuti da t₁ a t₂, gli atti compiuti dopo t₂ non potranno più dirsi "in esecuzione del piano".

Non costituirebbe attuazione del piano il raggiungimento della milestone mediante mezzi diversi da quelli previsti, quale ad esempio, mediante una dismissione che non fosse stata prevista o mediante la dismissione di un cespite diverso. In tal caso, non solo l'operazione non sarebbe esentata da revocatoria (per il principio della necessaria indicazione degli atti più significativi che si intendono esentare), ma il piano nella sua interezza si paleserebbe come inattuabile, almeno come originariamente previsto. La correzione potrebbe allora essere attuata solo nell'ambito di una nuova attestazione del piano, che tenga conto del nuovo scenario e tracci un percorso di risanamento compatibile con questo.

Il piano resta invece attuabile senza necessità di una nuova attestazione in caso di scostamenti allorché esso stesso preveda già correttivi interni e meccanismi di aggiustamento, o percorsi alternativi. Così, ad esempio, il piano resta attuabile (e la dichiarazione del professionista mantiene efficacia) qualora preveda che, ove non si possa realizzare una ipotesi A (ad esempio, una dismissione a prezzo superiore a x), scatti una opzione B (ad esempio, una decurtazione ulteriore dei crediti già accettata dai creditori). Il piano è, in tal caso, self-adjusting.

Gli impegni contrattuali (spesso definiti covenant) pattuiti nelle convenzioni con i finanziatori possono essere considerati esempi di milestones implicite nel piano, pattuite nell'interesse del solo creditore. Il loro rispetto (specie dei covenant costituiti da ratios o indici) può quindi essere usato come indiretto strumento di verifica dell'attuazione del piano. In sostanza:

³⁵ Sul tema incide oggi la previsione della pubblicazione facoltativa nel registro delle imprese che consente ai terzi la conoscenza del piano e del suo contenuto (ma non della sua corrispondenza con l'effettivo andamento della società).

- (a) *il mancato rispetto dei covenant potrebbe essere considerato uno scostamento del piano;*
- (b) *tuttavia, la rinuncia (“waiver”) del creditore a far valere il covenant, rinuncia che sovente interviene (talvolta in modo tacito, come accade quando il covenant possa essere attivato solo da una maggioranza dei creditori), potrebbe in concreto avere l’effetto di un meccanismo di aggiustamento quale quello descritto sopra: non verificandosi l’ipotesi A (raggiungimento dell’obiettivo fissato nel covenant), scatta l’opzione B (rinuncia alla clausola da parte del creditore), che consente di mantenere al piano la sua persistente idoneità. Per avere l’effetto di un meccanismo di aggiustamento, peraltro, la rinuncia del creditore a far valere il covenant non può costituire una mera tolleranza di un piano che si è rivelato diverso dalle previsioni, ma deve implicare una effettiva correzione (ad esempio, una rinuncia a parte del credito o una dilazione maggiore) che consenta al piano di tornare (o restare) fattibile. Ciò in quanto il creditore può disporre del proprio diritto, e non certo di quello degli altri creditori o della generalità dei terzi.*

Rimane infine il valore indiziario circa la sostenibilità del piano derivante dal mancato rispetto del covenant, che dovrebbe indurre alla massima attenzione nel monitoraggio del piano e, se del caso, a procedere al suo riadattamento.

Raccomandazione n. 18 (Sopravvenuta ineseguità del piano ed eventuale nuova attestazione di piano sostitutivo). In caso di sopravvenuta ineseguità del piano, è possibile procedere alla redazione di un nuovo piano, che tuttavia, qualora si intendano assicurare effetti protettivi agli atti da compiere in sua esecuzione, deve essere nuovamente oggetto di attestazione ex art. 67, comma 3 lett. d).

Quando si verifichi uno scostamento rispetto alle previsioni e il piano originario non sia più fattibile, né esso contenga correttivi interni o percorsi alternativi per l’evenienza che si è verificata, esso – come si è visto sopra – non è più idoneo al risanamento dell’impresa secondo il percorso in precedenza tracciato. Gli eventuali atti che dovessero ancora risultare da compiere, ove posti in essere, non potrebbero più essere considerati “in esecuzione del piano”. D’altro canto, eventuali atti, astrattamente idonei al risanamento, diversi da quelli previsti nel piano, non rientrano nell’essenziale perché non potrebbero dirsi “in esecuzione” di un piano attestato.

È quindi necessario che si provveda, alla luce delle nuove circostanze, a formulare un nuovo piano, che tenga conto degli eventi verificatisi e che hanno reso impossibile seguire il piano originario. Il nuovo piano non potrà essere formulato sulla base dei dati e delle previsioni poste alla base del piano originario, ma dovrà tenere conto dei (e partire dai) dati esistenti al momento della redazione del nuovo piano. Anche se nulla vieta che il nuovo piano incorpori (direttamente o per rinvio) dati ed elementi tratti dal precedente piano, esso è, a tutti gli effetti, “nuovo”, e deve essere perciò attestato ex novo per avere gli attesi effetti protettivi (salva l’opportunità, sussistendone i presupposti, di intraprendere un diverso percorso, quale ad esempio un accordo di ristrutturazione dei debiti, un concordato preventivo o un’istanza di fallimento). Si rinvia alla Raccomandazione n. 4 per il tema dell’indipendenza del professionista che abbia reso una precedente attestazione.

2. L'accordo di ristrutturazione dei debiti

2.1. Indicazione degli atti da compiere in esecuzione dell'accordo e loro specifica finalizzazione

Anche per l'accordo di ristrutturazione, la legge garantisce protezione agli atti compiuti, in quanto essi siano esecutivi dell'accordo medesimo (art. 67, comma 3°, lett. e). È quindi opportuno che l'accordo preveda con un elevato grado di dettaglio gli atti da compiere e ai quali si intende dare stabilità.

È da notare che la qualità di atto compiuto "in esecuzione dell'accordo" di ristrutturazione può essere desunta non solo dall'accordo (il cui oggetto unico o principale è la ristrutturazione dei debiti), ma anche dal piano che lo accompagna (art. 182-bis comma 1°, che impone di depositare la documentazione di cui all'art. 161, che alla lettera e del comma 2° include il "piano contenente la descrizione analitica delle modalità e dei tempi di adempimento" dell'accordo").

Una dismissione immobiliare, ad esempio, può essere prevista nell'accordo in termini molto generali o può anche non essere prevista, ma ciò non ne inficia la qualità di atto compiuto in esecuzione del medesimo se l'accordo rinvia al piano contenente (fra l'altro) gli atti che il debitore deve compiere per eseguire l'accordo, e il piano prevede tale dismissione nonché le relative condizioni.

Raccomandazione n. 19 (Indicazione degli atti da compiere in esecuzione dell'accordo di ristrutturazione). Il piano sottostante l'accordo di ristrutturazione, o l'accordo medesimo, indicano espressamente gli atti, i pagamenti e le garanzie che verranno posti in essere in loro "esecuzione".

L'art. 67, comma 3°, lett. e), prevede l'esenzione da revocatoria per gli atti compiuti "in esecuzione (...) dell'accordo omologato ai sensi dell'art. 182-bis". Analoga previsione è contenuta nell'art. 217-bis ai fini dell'esenzione di carattere penale.

È dunque importante che un atto possa essere qualificato come esecutivo dell'accordo. A tal fine, si rinvia alle considerazioni espresse in relazione alla Raccomandazione n. 15 circa la opportunità di una analitica indicazione degli atti da compiere in esecuzione dello stesso.

La qualità di atto compiuto "in esecuzione dell'accordo" di ristrutturazione può essere desunta non solo dall'accordo (il cui oggetto unico o principale è la ristrutturazione dei debiti), ma anche dal piano che lo accompagna.

2.2. Il finanziamento-ponte verso l'accordo di ristrutturazione

Il tema dei finanziamenti funzionali a una soluzione negoziata della crisi è, dopo gli interventi del 2012, molto ampio. La nuova disciplina ha infatti previsto un procedimento in grado di offrire ai finanziatori, prima dell'erogazione dei finanziamenti e previa autorizzazione del giudice, la sicurezza della prededucibilità del credito (si tratta dei finanziamenti "autorizzati" ai sensi dell'art. 182-quinquies, comma 1°, sui quali v. il par. 2.4). Ciò quando il finanziamento venga chiesto dopo il deposito della proposta di accordo di cui all'art. 182-bis comma 6°, della quale si dirà nel successivo paragrafo.

È tuttavia possibile finanziare l'impresa in difficoltà anche a prescindere dall'autorizzazione del giudice, se il finanziatore si accolla il rischio che l'iter dell'accordo di ristrutturazione non vada a buon fine. Questo è quanto prevede l'art. 182-quater, comma 2°, che disciplina quei

finanziamenti che sono erogati prima del deposito della domanda di omologazione dell'accordo di ristrutturazione³⁶. La riforma del 2012, che ha introdotto l'art. 182-*quinquies* di cui sopra si è detto, non solo non ha eliminato la possibilità di finanziamenti-ponte, ma ne ha ampliato i presupposti di applicazione, consentendo anche a soggetti diversi da intermediari finanziari, inclusi i soci, di effettuare finanziamenti prededucibili, e introducendo una norma volta a disciplinare gli apporti di chi sia divenuto socio al momento e in funzione dell'operazione di risanamento.

La prededucibilità del finanziamento-ponte funzionale alla presentazione della domanda di omologazione dell'accordo di ristrutturazione nell'eventuale fallimento o concordato preventivo successivi non richiede un'apposita statuizione del giudice³⁷. La prededucibilità consegue infatti alla sussistenza di tre presupposti:

- l'inclusione del finanziamento-ponte nell'accordo di ristrutturazione;
- la sua erogazione, alla quale pare equiparabile anche la incondizionata messa a disposizione della facilitazione finanziaria (ad esempio, sotto forma di apertura di credito immediatamente utilizzabile)³⁸;
- la funzionalità del finanziamento-ponte "*alla presentazione (...) della domanda di omologazione dell'accordo*" medesimo.

Anche se una pronuncia del giudice non è necessaria, dunque, la prededucibilità del finanziamento-ponte scatta in quanto l'accordo preveda espressamente (sia pure come fatto storico) il finanziamento-ponte già erogato. In questo contesto, occorre interrogarsi su quale sia il ruolo del professionista che redige la relazione sull'attuabilità dell'accordo di ristrutturazione, prevista dall'art. 182-*bis*.

³⁶ Non sembra da escludere la possibilità di ricorrere a finanziamenti-ponte ai sensi dell'art. 182-*quater* comma 2° anche dopo il deposito della proposta di accordo. È vero che in tal caso sarebbe possibile ricorrere alla più garantista procedura dell'art. 182-*quinquies*, ma non sembra evincibile un divieto assoluto di ricorrere a quella dell'art. 182-*quater* comma 2° se il finanziatore si accolla il maggior rischio di cui sopra si è detto (mancata omologazione). In sostanza, la complessiva omologazione dell'accordo sostituisce l'autorizzazione anticipata. In tal caso, la proposta di accordo dovrà contenere la previsione del finanziamento-ponte.

³⁷ Ciò a differenza di quanto è previsto per la prededucibilità del finanziamento-ponte in caso di concordato preventivo, la quale richiede un'espressa disposizione del tribunale nel decreto con cui ammette il debitore alla procedura.

³⁸ La cosa presenta qualche margine di dubbio, visto che la legge parla di finanziamenti "erogati" in funzione della domanda di omologazione. Il senso della norma pare tuttavia quello di chiarire che finanziamenti sottoposti a condizioni diverse (quali l'omologazione dell'accordo) costituiscono fattispecie diverse e sono conseguentemente soggetti ad una diversa disciplina. Peraltro, pur accedendo alla diversa tesi secondo cui il credito sorto dall'utilizzo di aperture di credito effettuato dopo il deposito della domanda di omologazione non rientrerebbe nell'art. 182-*quater* comma 2°, esso rientrerebbe sotto la disciplina del primo comma, con conseguenze assimilabili (prededucibilità). Per assicurare la prededucibilità di finanziamenti la cui erogazione (a discrezione del debitore) possa avvenire anche dopo il deposito della domanda di omologazione, è opportuno specificare espressamente nell'accordo che la facilitazione finanziaria, a seconda del momento in cui il debitore la utilizzerà, si intende concessa *in funzione* o *in esecuzione* dell'accordo di ristrutturazione, essendo comunque coerente con l'operazione di risanamento.

La legge, a differenza di quanto è previsto in occasione della concessione della protezione *ex art. 182-bis* comma 6° e dell'*art. 182-quinquies*, comma 1°, non richiede un intervento del professionista al momento dell'erogazione del finanziamento-ponte. La relazione prevista dall'*art. 182-bis* comma 1°, infatti, concerne l'attuabilità dell'accordo e la sua idoneità a consentire l'integrale pagamento dei creditori estranei nell'arco di 120 giorni dall'omologazione (o dalla scadenza del debito, se successiva), attuabilità che a stretto rigore prescinde dalla prededucibilità del finanziamento-ponte di cui l'impresa ha goduto (essendo il debito derivante dal finanziamento-ponte comunque da adempiere sulla base dell'accordo).

Tuttavia, una espressa presa di posizione del professionista sul finanziamento e sulla sua funzionalità alla presentazione della domanda di omologazione costituisce un imprescindibile elemento di qualità dell'operazione di risanamento. Ciò in quanto:

- (a) la relazione offre ai creditori estranei e ai potenziali interessati ad opporsi all'omologazione dell'accordo importanti elementi su una possibile e rilevante conseguenza dell'insuccesso dell'accordo: l'aggravamento del passivo a causa dell'aggiungersi del finanziamento prededucibile, che può danneggiare non solo i creditori chirografari, ma anche i creditori con privilegio generale o speciale (cfr. artt. 111 e 111-*bis*, comma 2°). Questo è tanto più rilevante in considerazione del fatto che dal 2012 il finanziamento-ponte può essere erogato da chiunque, e anche dai soci (seppur con prededucibilità limitata all'80 per cento del finanziamento), i quali possono avere interessi non coincidenti con quelli dei creditori "comuni";
- (b) nel caso di insuccesso dell'accordo e di successiva procedura concorsuale, costituisce elemento indiziario del fatto che si è effettivamente integrata la fattispecie prevista dall'*art. 182-quater*, comma 2°³⁹. Ciò (anche) a tutela del finanziatore, che vedrà ridotto il rischio di un successivo "declassamento" del suo credito.

La prededucibilità del finanziamento vale non solo quando la crisi, a seguito della mancata esecuzione dell'accordo di ristrutturazione omologato, sfoci nel fallimento, ma anche quando all'omologazione dell'accordo segua, dato il suo insuccesso, una procedura di concordato preventivo. Su questo tema si rinvia alle considerazioni espresse *infra*, par. 2.6.

Raccomandazione n. 20 (Attestazione del professionista in relazione al finanziamento-ponte erogato in vista dell'accordo di ristrutturazione). Qualora l'impresa che accede all'accordo di ristrutturazione abbia goduto di un finanziamento funzionale alla presentazione della domanda di omologazione, il professionista che redige la relazione di cui all'*art. 182-bis* comma 1° individua il relativo debito e descrive le modalità di utilizzazione del finanziamento ricevuto, evidenziando tale funzionalità, anche rappresentata dalla attitudine alla conservazione del valore del patrimonio aziendale.

³⁹ Si ricordi, infatti, che la prededucibilità consegue all'omologazione dell'accordo senza necessità di espressa statuizione del giudice. L'effettiva qualità di finanziamento "*in funzione della domanda di omologazione*" sarà dunque oggetto di: a) trattazione nella proposta, in caso di successivo concordato preventivo; b) accertamento da parte del giudice delegato del successivo fallimento, il quale tuttavia, se tale qualità sussiste e il finanziamento è stato "*previsto*" dall'accordo, non potrà negarne il rango prededucibile (art. 111 comma 2°: "Sono considerati crediti prededucibili quelli così qualificati da una specifica disposizione di legge...").

La legge non richiede alcun intervento del professionista al momento dell'erogazione del finanziamento-ponte. Tuttavia, in presenza di un debito per finanziamento-ponte cui il debitore intenda attribuire rango prededucibile, il professionista chiamato a redigere la relazione ex art. 182-bis comma 1° deve prendere posizione sulla funzionalità del finanziamento-ponte alla “presentazione (...) della domanda di omologazione dell'accordo”. Ciò al fine di fornire la necessaria informazione sia ai creditori aderenti, sia agli estranei potenzialmente interessati ad opporsi all'omologazione.

In caso di insuccesso della ristrutturazione e di successivo concordato preventivo o fallimento, infatti, la pretesa del finanziatore avrà carattere prededucibile, con conseguente potenziale pregiudizio per gli altri creditori.

Questo implica che il professionista debba:

- *individuare, fra i tanti debiti dell'imprenditore, quello nascente dal finanziamento-ponte, descrivendone gli elementi essenziali (soggetto erogante, importo, scadenza, caratteristiche, ecc.);*
- *chiarire come il finanziamento è stato effettivamente utilizzato o, se esso non è ancora stato interamente utilizzato, dove si trovano le relative risorse finanziarie;*
- *evidenziare la funzionalità del finanziamento (o, più correttamente, del suo utilizzo) alla conservazione del valore del patrimonio aziendale e alla presentazione della domanda;*
- *evidenziare, nel più generale ambito della relazione di attuabilità dell'accordo di ristrutturazione, le risorse con cui il finanziamento-ponte dovrà essere ripagato secondo i termini previsti dall'accordo medesimo.*

2.3. La proposta di accordo di ristrutturazione

L'imprenditore che si trova in stato di crisi ma che non ha ancora definito con precisione le modalità di intervento – tipicamente perché sono in corso le trattative con i creditori o con i terzi che devono intervenire con nuovi apporti – ha a disposizione due strumenti che offrono protezione immediata del patrimonio. Il primo, introdotto nel 2010, è la proposta di accordo ex art. 182-bis, comma 6°; il secondo, introdotto nel 2012, è il concordato con riserva, sul quale v. *infra*, par. 3.1.

Nonostante il nuovo istituto del concordato con riserva offra grande flessibilità e una intensissima protezione, il meccanismo dell'art. 182-bis ha ancora spazio in tutti i casi in cui l'imprenditore non intenda assoggettarsi all'immediato controllo del tribunale e alle limitazioni ai suoi poteri dispositivi.

La legge concede, dunque, al debitore in trattativa con i propri creditori per la stipulazione di un accordo di ristrutturazione dei debiti di ottenere l'automatica protezione del suo patrimonio dalle iniziative dei creditori mediante il semplice deposito di un'istanza unilaterale.

Si opera così un bilanciamento fra gli interessi del debitore e quelli degli stessi creditori: il diritto di questi ultimi di tutelare le proprie ragioni, costituzionalmente garantito, viene momentaneamente compresso, a fronte della concreta possibilità che essi vengano soddisfatti integralmente o nei termini, eventualmente diversi, da ciascuno concordati.

Questa compressione scatta in modo automatico, ma a condizione che la concreta possibilità che si giunga ad un accordo di ristrutturazione dei debiti non sia una mera dichiarazione di

intenti del debitore, ma sia comprovata da una serie di atti e documenti che convergono verso uno scopo: dimostrare che fra il debitore e i creditori sono in corso “trattative” su un testo di accordo di ristrutturazione o quantomeno su una puntuazione del medesimo (*term sheet*), che, se sottoscritto, è da un lato attuabile, dall’altro idoneo a consentire l’integrale soddisfazione dei creditori non aderenti.

A formare questo complesso di informazioni concorrono, in ruoli diversi, il debitore, assistito dai suoi consulenti, da un lato, e il professionista dall’altro. Il primo deve infatti redigere la “*proposta di accordo*” e dichiarare, con valore di autocertificazione, che su tale proposta “*sono in corso trattative*” con i creditori che rappresentino almeno il sessanta per cento dei crediti, il secondo che, qualora le trattative si traducano in adesioni, il debitore tornerà in condizioni di normale esercizio, data l’attuabilità dell’accordo e la disponibilità di risorse finanziarie sufficienti a pagare gli estranei.

Né il concetto di “trattative” che sono “in corso” fra il debitore e i creditori, né il concetto di “proposta” sono definiti dall’art. 182-*bis*, comma 6°. Dato il contesto in cui le espressioni in questione sono inserite e le finalità della norma, si può dubitare che siano *de plano* applicabili le interpretazioni dei termini in questione che sono state raggiunte dalla giurisprudenza in materia di formazione del contratto (art. 1326 c.c.) e di responsabilità precontrattuale (art. 1337 c.c.).

Per quanto riguarda la nozione di “proposta” di accordo depositata dal debitore, non sembra che la legge richieda una proposta contrattuale in senso stretto. Essa, piuttosto, deve avere un contenuto tale da esprimere un regolamento d’interessi significativo, cioè un “nucleo contrattuale” che abbia una sua autonomia. Può anche mancare la completa definizione di elementi che siano in astratto da considerarsi essenziali (ad esempio, l’esatta percentuale di soddisfazione proposta agli aderenti, in presenza di un *pactum de non petendo* del residuo), allorché la determinazione di tali elementi sia destinata ad emergere proprio dalle trattative che la norma ha inteso consentire al riparo dalle aggressioni dei creditori. Avvalora questa interpretazione la nuova disciplina del concordato “con riserva”, atteso che, in quel caso, è richiesto ben poco per godere della protezione, e la legge vede i due percorsi (accordo e concordato) come intercambiabili (cfr. art. 182-*bis* comma 8° e art. 161 comma 6° ultimo periodo).

Quanto alle “trattative”, la legge sembra richiedere che i creditori, pur senza alcuna concessione al debitore (e dunque senza alcuna responsabilità *ex art.* 1337 c.c. se decideranno di abbandonare le trattative), abbiano comunque accettato di discutere delle proposte del debitore. Non vi è dunque trattativa se il debitore si sia limitato ad inviare le proprie proposte ai creditori, non ricevendo alcun riscontro. Solo se vi è stato riscontro le trattative possono dirsi “in corso”, impregiudicato il loro esito.

L’esistenza di trattative è dalla legge affidata alla sola “autocertificazione” del debitore, con potenziale applicazione di sanzioni in caso di dichiarazione mendace. Il professionista, in questa fase, non è chiamato ad attestare l’esistenza di trattative, ma solo – preso atto della loro esistenza – ad attestarne i possibili frutti, *se le trattative avranno buon esito*.

Nell’ordinaria ipotesi di accordo di ristrutturazione in corso di sottoscrizione e da sottoporre all’omologazione, infatti, l’attestatore può redigere la prescritta relazione di idoneità senza necessariamente assumersi la responsabilità di dichiarare che i creditori aderiranno (si veda, sul punto, la *Raccomandazione* n. 14). Non grava dunque sull’attestatore il compito – prettamente del debitore – di valutare chi ha aderito o aderirà. Se le adesioni si avranno, a quel punto l’attestazione, che già le prefigura, acquisterà efficacia. Non vi è dunque motivo di ritenere che un maggior onere gravi sull’attestatore in caso di richiesta di protezione da parte

del debitore, oltretutto in presenza di un onere posto dalla legge a carico di questi e qualificato come “autocertificazione”.

D’altro canto, l’attestatore deve conoscere quali e quanti siano, in relazione all’ammontare complessivo dei creditori, coloro con i quali sono in corso trattative. All’attestatore compete quindi l’importantissimo compito di certificare che l’accordo, *se verrà sottoscritto dai creditori indicati dal debitore*, sarà idoneo al superamento della crisi, mentre sta al debitore indicare quali sono i creditori che potrebbero, avendo ricevuto una proposta di accordo ed avendo manifestato una disponibilità a trattare sulla stessa, aderirvi.

A stretto rigore, l’attestatore potrebbe anche formulare il proprio giudizio di astratta idoneità conoscendo solo l’importo vantato dai creditori con cui il debitore è in trattativa, e non la loro identità. In concreto, tuttavia, i creditori hanno raramente una posizione del tutto identica e fungibile fra loro (come potrebbe accadere, e neppure sempre, in presenza di finanziamento in pool), con la conseguenza che l’attestatore dovrà prendere in considerazione l’importo di ciascun creditore, il tipo di credito da lui vantato, i termini di pagamento, le azioni da lui proponibili, il suo eventuale carattere essenziale per il successo dell’operazione di risanamento: ciò in quanto alcuni creditori, al di là dell’importo vantato, potrebbero essere in condizione di rendere impossibile il successo del tentativo di ristrutturazione. Si pensi al caso di fornitore strategico, del titolare del marchio concesso in licenza o del creditore prelatizio che può espropriare un bene essenziale⁴⁰.

La legge non richiede che il professionista attesti, già alla data del deposito della proposta, anche la veridicità dei dati aziendali; sono infatti richiamati i soli commi 1° e 2° dell’art. 161, e non il 3°, relativo, tra l’altro, all’attestazione del professionista; questo silenzio deve interpretarsi nel senso che questa attestazione non sia richiesta. Ciò si spiega data la provvisorietà degli effetti dell’istanza alla quale la dichiarazione del professionista è strumentale. Richiedere questa attestazione, inoltre, renderebbe lo strumento di rara, se non impossibile, applicazione, considerato che le verifiche sui dati aziendali richiedono quasi sempre un tempo lungo: se la legge intende assicurare una protezione cautelare, l’accesso allo strumento deve poter avvenire in tempi compatibili con la finalità della tutela. Inoltre, la presenza nel sistema dell’art. 161, comma 6°, dimostra che è ben possibile ottenere una protezione temporanea anche su iniziativa meramente unilaterale del debitore.

La legge, dunque, prende atto della circostanza che le verifiche del professionista sono, in questo caso, ancora in corso. D’altro canto, il giudizio di attuabilità e idoneità alla soddisfazione dei creditori estranei fatto sulla proposta è strutturalmente condizionato non solo alla conclusione dell’accordo, come si è detto poco sopra, ma anche al fatto che i dati di partenza dell’impresa siano veri. Di conseguenza, è opportuno che il professionista, anche se

⁴⁰ Il giudizio sull’attuabilità è sì un giudizio astratto e ipotetico, formulato sull’assunzione dell’adesione di un certo numero di creditori, ma esso deve tenere conto dei possibili scenari che si andranno a delineare a seconda di quanti e quali creditori aderiranno all’accordo. Se fossero in corso trattative con tutti i creditori – cosa ben possibile – l’imprenditore potrebbe ben dichiararlo e, in teoria, non vi sarebbero “creditori estranei” da soddisfare, se tutti aderissero all’accordo; il professionista, quindi, potrebbe tenere conto di questo solo scenario nella sua attestazione (adesioni al cento per cento). Sarebbe però sufficiente che le trattative avessero esito negativo con un solo creditore per privare di efficacia, in tal caso, l’attestazione. Di conseguenza, è opportuno che il professionista rilasci la sua dichiarazione di idoneità che, pur prescindendo dallo stato attuale delle trattative, evidenzii una analisi di sensitività, di robustezza dei risultati, che tenga conto dei possibili scenari che si possono verificare a seconda dell’adesione, o della mancata adesione, di uno o dell’altro dei creditori (fermo il limite minimo di adesioni pari al sessanta per cento dell’ammontare complessivo dell’esposizione debitoria).

– come detto – non in grado di attestare la veridicità dei dati di partenza già nel momento del deposito del ricorso *ex art. 182-bis*, comma 6°, abbia verificato l'adeguatezza dell'assetto contabile e delle procedure applicate, non rilevandone elementi che inducano a dubitare della complessiva attendibilità del procedimento di formazione dei dati contabili, ed esponga altresì lo stato di avanzamento delle verifiche stesse sulla veridicità dei dati.

A diverse conclusioni, invece, si deve pervenire in relazione al momento dell'udienza di cui al comma 7° del medesimo articolo, che il tribunale deve fissare entro il termine (ordinatorio) di trenta giorni dal deposito dell'istanza. L'attestazione del professionista, insieme alla dichiarazione dell'imprenditore, serve a fornire al tribunale gli elementi necessari alla formulazione del giudizio richiesto dal comma 7° dell'*art. 182-bis* al fine della concessione della protezione provvisoria. In sede di udienza il tribunale deve dunque fare una prognosi della possibilità che nei termini fissati venga effettivamente depositato per l'omologazione un accordo con i requisiti prescritti dall'*art. 182-bis*, comma 1°.

È verosimile che il tribunale, chiamato ad esprimere il suddetto giudizio probabilistico, oltre ad effettuare la verifica generale richiesta dalla norma (attuabilità dell'accordo e sua idoneità, se concluso, ad assicurare l'integrale pagamento dei creditori estranei), verifichi in modo specifico (a) la perdurante pendenza di trattative con i creditori che rappresentino almeno il sessanta per cento dei crediti⁴¹; (b) che la veridicità dei dati aziendali, ancorché in maniera non definitiva, sia stata già oggetto di controllo di massima da parte del professionista incaricato di redigere la relazione definitiva, senza che siano emersi elementi che inducano a dubitare della complessiva attendibilità del procedimento di formazione dei dati contabili posti a base del piano.

Raccomandazione n. 21 (*Contenuto della dichiarazione del professionista a supporto della proposta di accordo*). Con la dichiarazione di cui all'*art. 182-bis* comma 6° il professionista attesta che, qualora aderiscano alla proposta di accordo i creditori con i quali il debitore indica che sono in corso trattative, l'accordo sarà attuabile e consentirà l'integrale pagamento dei creditori estranei. Il professionista effettua analisi di sensitività in relazione alle possibili adesioni, indicando (a) la quota minima di adesioni necessaria per il successo dell'accordo, e (b) i creditori la cui adesione è essenziale. Egli riferisce altresì sullo stato di avanzamento degli accertamenti sulla veridicità dei dati aziendali.

*Nel caso di presentazione dell'istanza di sospensione di cui all'*art. 182-bis* comma 6° la legge richiede al professionista di attestare che l'accordo, se concluso, sarà in grado di soddisfare in misura integrale, nei tempi previsti dalla legge, i creditori non aderenti: il professionista deve, quindi, assumere la conclusione dell'accordo, di cui deve possedere quantomeno una puntuazione (term sheet), e saggiarne l'astratta idoneità a portare alla soddisfazione dei creditori estranei. Non è richiesto al professionista di attestare lo stato delle trattative, che è, invece, oggetto della dichiarazione dell'imprenditore.*

Il professionista, tuttavia, deve comunque avere contezza dei creditori con cui sono in corso trattative, al fine di verificare l'attuabilità dell'accordo sia dal punto di vista qualitativo, sia da quello quantitativo. Dal punto di vista qualitativo, l'adesione di

⁴¹ Con riguardo alla perdurante pendenza delle trattative, ci si può domandare se il tribunale debba verificare che vi sia stato un qualche avanzamento rispetto al momento del deposito del ricorso; poiché la legge non lo impone, sembra possibile aderire a una interpretazione meno restrittiva.

alcuni specifici creditori può essere una condizione essenziale del piano; di conseguenza, se non sono in corso trattative con tali creditori, o se questi hanno già negato la loro disponibilità a trattare, il piano è ex ante inattuabile e, quindi, inidoneo a soddisfare i creditori estranei.

Dal punto di vista quantitativo, è opportuno che il professionista prenda in considerazione eventuali scenari ipotetici in cui parte dei creditori con cui pure sono in corso trattative non aderisca all'accordo, individuando quale sia il limite minimo di adesioni sotto il quale l'accordo non è più attuabile e/o idoneo a garantire il pagamento dei non aderenti. Ciò:

- (1) fornisce alle parti una chiara indicazione su quale debba essere l'evoluzione delle trattative;*
- (2) fornisce al tribunale un riferimento utile allorché, ai sensi del comma 7° e richiesto di assegnare il termine per il deposito dell'accordo, dovrà valutare "la sussistenza dei presupposti per pervenire a un accordo di ristrutturazione dei debiti" con i creditori che rappresentano il sessanta per cento dei debiti, e "delle condizioni per l'integrale pagamento dei creditori con i quali non sono in corso trattative o che hanno comunque negato la propria disponibilità a trattare";*
- (3) garantisce all'attestazione elasticità e robustezza, consentendole di restare valida anche nel caso in cui le trattative con alcuni creditori non proseguano e fino al punto in cui l'attestazione ipotizza una idoneità del piano a soddisfare i creditori estranei.*

La legge non richiede che il professionista debba attestare la veridicità dei dati aziendali già al momento del deposito dell'istanza. Ciò si spiega data la provvisorietà degli effetti dell'istanza alla quale la dichiarazione del professionista è strumentale. È tuttavia opportuno che egli renda la dichiarazione dopo aver verificato che non sussistono ragioni per dubitare della complessiva attendibilità del procedimento di formazione dei dati contabili posti a base del piano. Al momento dell'udienza fissata ai sensi del comma 7° egli dovrà essere in grado di attestare, ancorché in modo non definitivo, la sostanziale veridicità dei dati aziendali, salvi i necessari approfondimenti in vista della definitiva attestazione⁴².

2.4. Il finanziamento dopo la proposta di accordo di ristrutturazione o la domanda di omologazione dell'accordo

La riforma intervenuta nel 2010, tramite l'introduzione dell'art. 182-*quater*, si era occupata di dettare una disciplina per i finanziamenti effettuati in esecuzione di un concordato preventivo o di un accordo di ristrutturazione omologato, prevedendo la prededucibilità dei crediti da essi derivanti.

⁴² Si segnala che alcune pronunce sembrano aver ritenuto necessaria la completa attestazione della veridicità dei dati aziendali anche in relazione alla dichiarazione di cui all'art. 182-*bis* comma 6°, ma la loro motivazione evidenzia che il professionista aveva espressamente palesato di non aver svolto alcuna attività di controllo, neppure in relazione alla coerenza e alla fattibilità del piano. La posizione espressa nel testo (che prevede una scansione fra momento della presentazione dell'istanza e momento dell'udienza) pare dunque quella più corretta, anche alla luce della possibilità di ottenere risultati analoghi a quelli della norma citata attraverso lo strumento dell'art. 161, comma 6, che non richiede il deposito di alcun piano (e *a fortiori* di alcuna attestazione).

La stessa riforma aveva anche previsto un trattamento analogo per i finanziamenti erogati in funzione della presentazione della domanda di ammissione a un concordato o della domanda di omologazione di un accordo, sempreché la prededuzione fosse espressamente disposta nel provvedimento di ammissione al concordato o l'accordo fosse omologato.

Il legislatore del 2010 aveva però lasciato scoperto il tema dei finanziamenti contratti dopo la presentazione delle suddette domande o della proposta di accordo ai sensi dell'art. 182-*bis*, comma 6°. Tale vuoto è stato recentemente colmato dalla novella del 2012: una volta presentata la domanda di omologazione dell'accordo o la proposta di accordo, il finanziamento che venga erogato non è più sussumibile nell'ambito dell'art. 182-*quater* comma 2°, perché inizia ad applicarsi la diversa disciplina dell'art. 182-*quinquies* commi 1°, 2° e 3°, che richiedono l'autorizzazione immediata e non il riconoscimento della prededucibilità *ex post* nel decreto di omologazione⁴³.

Il nuovo art. 182-*quinquies*, al comma 1°, prevede adesso che anche tali finanziamenti siano prededucibili, se autorizzati dal tribunale. Per essere autorizzati, i finanziamenti devono essere funzionali alla migliore soddisfazione dei creditori, e ciò deve essere attestato da un professionista, che, nel rendere tale attestazione, deve verificare il complessivo fabbisogno finanziario dell'impresa sino all'omologazione. Il finanziamento non deve necessariamente essere finalizzato al mantenimento della continuità aziendale, potendo anche avere lo scopo di migliorare lo scenario di una liquidazione concordata con i creditori⁴⁴.

Trattandosi di finanziamento in una situazione in cui non è ancora certo il successo dell'operazione di ristrutturazione, non sembra che esso possa essere utilizzato per estinguere pregressi finanziamenti, tantomeno verso il medesimo finanziatore. Diverso è, come vedremo, il caso dei finanziamenti in esecuzione dell'accordo, di cui all'art. 182-*quater* comma 1°, che possono aver lo scopo di consentire all'impresa di sostituire un unico interlocutore (il nuovo finanziatore) a tutti o parte dei creditori anteriori, con evidente beneficio anche dei creditori stessi che, grazie alle risorse provenienti dal nuovo finanziamento, verrebbero tempestivamente soddisfatti della quota pattuita.

Il comma 2° dell'art. 182-*quinquies* prevede che l'autorizzazione del tribunale possa riguardare finanziamenti individuati anche solo per tipologia ed entità e non ancora oggetto di trattative, con ciò consentendo di risolvere il ciclo vizioso secondo cui la banca non concedeva credito senza l'autorizzazione del giudice, il quale tuttavia non autorizzava senza la disponibilità della banca. In questo modo, la legge consente al giudice di restituire "merito di credito" al debitore in crisi, che può quindi presentarsi a più potenziali finanziatori al fine di ottenere le migliori condizioni. Il comma 3° prevede infine che il tribunale possa autorizzare il debitore a concedere pegno o ipoteca a garanzia dei finanziamenti in questione.

La relazione del professionista assume quindi un ruolo cruciale, poiché da essa dipende la concessione dell'autorizzazione da parte del tribunale. Si pone, anche in questo caso, il

⁴³ Si segnala che, secondo un recente provvedimento, il difetto di autorizzazione, in presenza di tutti i presupposti di legge (fra cui la chiara attestazione del professionista sulla funzionalità del finanziamento all'interesse dei creditori), può essere oggetto di ratifica in sede di omologazione dell'accordo di ristrutturazione.

⁴⁴ A differenza di quanto vedremo in materia di concordato preventivo, il finanziamento può essere utilizzato per pagare creditori anteriori senza necessità di apposite autorizzazioni del giudice. L'operazione tuttavia assume un grado di sicurezza comparabile a quello di cui godono le operazioni compiute dopo l'omologazione soltanto se il debitore si munisce dell'autorizzazione di cui all'art. 182-*quinquies* comma 5°, che, appunto, anticipa gli effetti protettivi che di regola conseguono all'avvenuta omologazione (vedi successivo par. 2.5).

problema della veridicità dei dati aziendali: la legge non richiede che il professionista la attesti espressamente, ma è evidente che egli dovrà aver operato un controllo, seppur non necessariamente completo, sulla veridicità dei dati aziendali, senza che siano emersi elementi che inducano a dubitare della complessiva attendibilità del procedimento di formazione dei dati contabili posti a base del piano.

È sostenibile che anche nel caso di finanziamenti autorizzati ai sensi dell'art. 182-*quinquies* la prededuzione spetti solo nel limite dell'ottanta per cento se essi sono effettuati da soci. Il principio di cui al terzo comma dell'art. 182-*quater* pare infatti avere carattere trasversale, che prescinde cioè dal quadro giuridico in cui il finanziamento viene concesso dai soci. La questione viene qui soltanto segnalata, non potendo qui evidentemente essere risolta.

Raccomandazione n. 22 (*Attestazione del professionista in relazione al finanziamento autorizzato dal giudice nell'ambito dell'accordo di ristrutturazione*). Nella relazione che, nell'ambito dell'accordo di ristrutturazione, accompagna la richiesta di autorizzazione al finanziamento di cui all'art. 182-*quinquies* comma 1°, il professionista attesta che la concessione del finanziamento è necessaria per impedire una perdita di valore del patrimonio del debitore. Egli riferisce altresì sullo stato di avanzamento degli accertamenti sulla veridicità dei dati aziendali.

L'art. 182-quinquies, comma 1°, consente al debitore di chiedere l'autorizzazione a contrarre finanziamenti nell'ambito delle trattative per giungere all'accordo di ristrutturazione o in pendenza del giudizio di omologazione. La richiesta deve essere accompagnata dalla relazione di un professionista che, verificato il "complessivo fabbisogno finanziario" dell'impresa sino all'omologazione, attesti che tali "finanziamenti sono funzionali alla migliore soddisfazione dei creditori".

Allo scopo, dopo aver verificato le necessità finanziarie dell'impresa fino al momento in cui la ristrutturazione prenderà effetto, il professionista dovrà effettuare un'analisi comparativa fra scenari, avendo come criterio selettivo il miglior interesse dei creditori. In particolare, tale analisi dovrà verificare se la soddisfazione dei creditori sarà verosimilmente superiore nello scenario in cui il finanziamento venga concesso rispetto a quello in cui esso non venga concesso.

La concessione del finanziamento, che per sua natura comporta un rischio per i creditori, non può essere per costoro indifferente, ma deve comportare un aumento di valore del patrimonio, che può consistere anche nell'impedire una perdita.

In alcuni casi, l'effetto positivo del finanziamento è strettamente connesso all'esito del tentativo di ristrutturazione; in questo caso la valutazione del professionista deve prendere in esame anche quanto sia probabile che si giunga effettivamente alla conclusione di un accordo di ristrutturazione. In altri casi, tuttavia, il finanziamento può essere nell'interesse dei creditori quale che sia l'esito di tale tentativo: è infatti possibile che l'operazione alla quale il finanziamento è funzionale sia conveniente per i creditori quale che sia lo scenario nel quale la crisi evolverà. Questo potrebbe verificarsi qualora il finanziamento consenta di mantenere la continuità aziendale, e questa possa essere considerata un valore anche in caso di concordato o di fallimento, oppure quando il finanziamento consenta di impedire il maturare di debiti privilegiati (ad esempio, per tributi) che comunque dovrebbero essere soddisfatti gravando sui residui creditori.

Data la impossibilità di eliminare margini di incertezza, vi è una naturale ponderazione fra entità del finanziamento in relazione al patrimonio del debitore e probabilità che il finanziamento si riveli effettivamente favorevole per i creditori. L'attestazione del professionista dovrà dunque avere un grado di sicurezza tanto maggiore quanto più alto sia l'impatto potenzialmente pregiudizievole del finanziamento, mentre la presenza di margini di incertezza è tanto più accettabile quanto minore sia tale impatto.

L'attestazione deve in ogni caso contenere:

- *la descrizione del complessivo fabbisogno finanziario dell'impresa e delle fonti di finanziamento (interne o esterne); a tal fine è opportuno che le entrate e le uscite finanziarie siano incluse in un complessivo piano di cassa che copra il periodo sino alla prevista omologazione e siano coerenti con l'accordo di ristrutturazione del quale si chiede l'omologazione o con la proposta di accordo ai sensi dell'art. 182-bis comma 6°;*
- *la valutazione dell'impatto della concessione del finanziamento, o della sua mancata concessione, sulla attuabilità dell'accordo di ristrutturazione concluso o oggetto di trattative⁴⁵;*
- *un'accurata descrizione dei valori che verrebbero salvaguardati dall'accesso al finanziamento, quali, a titolo esemplificativo, la possibilità di completare operazioni che creano o conservano valore, di evitare l'applicazione di penali contrattuali, di evitare di incorrere in sanzioni tributarie e contributive, di evitare la decadenza dal beneficio del termine concesso in relazione a dilazioni di pagamento, di salvaguardare la continuità aziendale e, con essa, l'avviamento, di dismettere cespiti con conseguente migliore realizzo⁴⁶, ecc.*

La legge non richiede che il professionista debba attestare la veridicità dei dati aziendali in relazione all'istanza di autorizzazione a contrarre il finanziamento. È tuttavia opportuno che egli renda la dichiarazione dopo aver verificato che non sussistono ragioni per dubitare della complessiva attendibilità del procedimento di formazione dei dati contabili posti a base del piano. Nella sua relazione, quindi, il professionista dovrà essere in grado di attestare, ancorché in modo non definitivo, la sostanziale veridicità dei dati aziendali, salvi i necessari approfondimenti in vista della definitiva attestazione.

2.5. Il pagamento dei debiti dopo la proposta di accordo di ristrutturazione

L'art. 182-*quinquies* comma 5° consente al debitore di chiedere al giudice di essere autorizzato a pagare debiti anche anteriori per prestazioni di beni o servizi che siano “essenziali per la prosecuzione della attività di impresa e funzionali ad assicurare la migliore soddisfazione dei creditori”.

⁴⁵ A questo fine possono risultare particolarmente utili tabelle di raffronto diretto, ancorate all'asse del tempo, in cui siano riportati i principali dati patrimoniali, economici e finanziari del debitore nel caso in cui egli abbia accesso o meno al finanziamento.

⁴⁶ Si ricordi che la finalità del finanziamento non deve essere necessariamente il mantenimento della continuità aziendale, ma è sufficiente che sia quella della miglior soddisfazione dei creditori, che è integrata anche dalla mera liquidazione a condizioni più vantaggiose (si pensi alla possibilità di procedere alla liquidazione di cespiti per la quale sia necessario effettuare spese).

Tale autorizzazione deve essere accompagnata dalla relazione di un professionista che attesti la sussistenza dei presupposti di legge, salvo due eccezioni:

- a) il caso in cui le risorse finanziarie provengano da nuovi apporti senza obbligo di restituzione (sottoscrizione immediata di aumenti di capitale, versamenti a copertura di perdite, apporti a patrimonio netto genericamente individuati, non sottoposti a condizione, nemmeno risolutiva);
- b) il caso in cui le risorse finanziarie provengano da nuovi apporti che generino un obbligo di restituzione postergato a quello dei creditori interessati dall'operazione di risanamento. È il caso, ad esempio, di finanziamenti destinati ad essere utilizzati per sottoscrivere futuri ed eventuali aumenti di capitale, ma rispetto ai quali il finanziatore accetti di subordinare la propria pretesa restitutoria, nel caso l'aumento non abbia luogo, a quella degli altri creditori.

Solo in queste due circostanze è necessaria l'autorizzazione del giudice ma non l'attestazione di essenzialità alla continuità aziendale e alla migliore soddisfazione dei creditori⁴⁷.

In tutti gli altri casi (che saranno verosimilmente la maggioranza), l'attestazione del professionista è necessaria. Ci si chiede dunque quale debba esserne il contenuto.

È opportuno precisare che la norma non introduce *a contrario* un divieto di pagamento dei creditori, pagamento che il debitore, non sottoposto ad alcuna procedura concorsuale né limite gestionale, può comunque effettuare. La norma, allora, prevede un'anticipazione degli effetti dell'esenzione (da revocatoria e penale, appunto), che però – venendo richiesta prima del momento dell'omologazione – necessita di un vaglio giudiziale apposito e, salve le due eccezioni sopra citate, di una specifica attestazione di un professionista⁴⁸.

La legge pare richiedere la sussistenza non solo della funzionalità del pagamento alla migliore soddisfazione dei creditori, ma anche della essenzialità per il mantenimento della continuità aziendale. La relativa valutazione è agevolata dalla presenza, al momento in cui il professionista rende l'attestazione, della proposta di accordo o del testo definitivo dello stesso, e del sottostante piano. È evidente che la valutazione richiesta dalla norma in esame deve armonizzarsi con le valutazioni che il professionista esegue al fine di rendere la complessiva relazione sull'accordo medesimo, e dunque sulla sua attuabilità e idoneità a consentire l'integrale pagamento dei creditori estranei (nonché sulla veridicità dei dati aziendali nel caso di relazione ai sensi del comma 1° o, con riguardo alla relazione sulla proposta di accordo, nei termini necessariamente provvisori possibili dato il contesto: v. *supra*, par. 2.3).

⁴⁷ Nessuna autorizzazione (né, a maggior ragione, attestazione) è necessaria quando il pagamento viene effettuato dal terzo con proprie risorse, ed anche quando questi si surroghi nella posizione del creditore soddisfatto. Ciò in quanto la surroga non implica alcuna alterazione qualitativa o quantitativa del passivo (cfr., per il caso del pagamento del fideiussore, Cass. 11 settembre 2007, n. 19097).

⁴⁸ L'accordo di ristrutturazione non concede infatti, durante l'iter per la sua conclusione, alcuna forma di stabilizzazione degli atti equivalente a quella attribuita, nel caso di concordato, dall'art. 67 comma 3° lett. e), il quale esenta da revocatoria non solo i pagamenti di debiti anteriori autorizzati dal giudice (art. 182-*quinquies* comma 4°), ma anche quelli di debiti creati *durante* la procedura di concordato dopo il deposito della domanda *ex art.* 161.

Ci si potrebbe chiedere se, in presenza del presupposto della funzionalità del pagamento alla migliore soddisfazione dei creditori, sia necessaria anche la presenza di quello della essenzialità per il mantenimento della continuità aziendale. In effetti, possono darsi casi in cui l'esecuzione di un pagamento è vantaggioso anche al di fuori di una prospettiva di continuità aziendale: si pensi, per esempio, al pagamento fatto per evitare di incorrere in sanzioni o penali contrattuali, o per evitare la decadenza da benefici fiscali. Se si affermerà la tesi secondo cui l'interesse dei creditori è condizione necessaria e sufficiente alla concessione dell'autorizzazione, anche la relativa relazione di attestazione potrà focalizzarsi (solo) su questo aspetto. Si tratta di tema che allo stato può solo essere segnalato.

Raccomandazione n. 23 (*Attestazione del professionista in relazione alla richiesta di autorizzazione al pagamento di debiti nell'ambito delle trattative per l'accordo di ristrutturazione*). Nella relazione che accompagna la richiesta di autorizzazione al pagamento di debiti di cui all'art. 182-*quinquies* comma 5°, il professionista attesta che i fornitori che il debitore chiede di essere autorizzato a pagare sono, secondo le circostanze, difficilmente sostituibili, che le relative prestazioni sono essenziali per il mantenimento della continuità aziendale e che, sulla base delle informazioni disponibili, il mantenimento della continuità aziendale consentirà ragionevolmente di soddisfare i creditori in misura migliore rispetto alle alternative concretamente praticabili.

L'art. 182-quinquies comma 5° consente al debitore, nell'ambito delle trattative per giungere all'accordo di ristrutturazione o in pendenza del giudizio di omologazione, di chiedere di essere autorizzato ad effettuare pagamenti di debiti anche anteriori al deposito della domanda; ciò non al fine di rimuovere un inesistente divieto di pagamento, ma a quello di esentare tale pagamento, a prescindere dall'esito del tentativo di ristrutturazione, da conseguenze revocatorie o di carattere penale, sottoponendo la sua scelta al preventivo vaglio autorizzatorio del giudice. La relativa richiesta deve essere accompagnata dalla relazione di un professionista che attesti che le prestazioni di beni e servizi da parte dei fornitori che si intende pagare sono "essenziali per la prosecuzione della attività di impresa e funzionali ad assicurare la migliore soddisfazione dei creditori".

Il professionista deve pertanto accertare che i fornitori che il debitore intende pagare effettuano prestazioni essenziali al mantenimento della continuità aziendale, la quale deve a sua volta essere funzionale al miglior soddisfacimento dei creditori. In caso di pagamento di crediti anteriori, il professionista deve verificare che i fornitori in questione non sono sostituibili da altri che forniscano prestazioni equivalenti.

2.6. Il finanziamento da concedere in esecuzione dell'accordo

L'impresa che ha completato con successo la propria ristrutturazione mediante l'accordo di ristrutturazione può verosimilmente tornare sul mercato per ottenere finanziamenti. Ciò con lo scopo di eseguire (o proseguire) gli investimenti necessari per completare una ristrutturazione industriale. Il finanziamento, inoltre, può essere utilizzato per eseguire il pagamento dei creditori (aderenti o estranei) nei termini previsti dall'accordo.

A questo scopo, l'art. 182-*quater*, commi 1° e 3°, prevede un trattamento particolarmente favorevole per i finanziamenti erogati al debitore da qualunque finanziatore, anche socio, al fine di completare la ristrutturazione prevista dall'accordo. In caso di successivo fallimento,

infatti, questi finanziamenti godono della prededucibilità (quelli dei soci, nei limiti dell'80 per cento dell'importo).

Per tali finanziamenti la circostanza che si possano qualificare come erogati “in esecuzione” del piano condiziona dunque non solo l'esenzione da revocatoria e la liceità penale (v. “Raccomandazione” n. 19), ma anche l'importante effetto della prededucibilità del credito nell'eventuale procedura concorsuale consecutiva.

Nel caso dei finanziamenti in esecuzione dell'accordo di ristrutturazione, pertanto, è proprio la previsione nel piano – tale per cui il finanziamento possa dirsi in sua “esecuzione” – che consente di considerarli prededucibili nella successiva, eventuale procedura concorsuale. Di conseguenza, la loro specifica menzione e previsione diviene condizione necessaria della loro prededucibilità, non perché sia imposta dalla legge, ma perché tale menzione (eventualmente *per relationem*) sembra l'unico criterio per distinguere questi finanziamenti da qualunque altro finanziamento erogato all'impresa successivamente all'omologazione dell'accordo.

Benché in passato sia stato sostenuto che per godere della prededuzione il finanziamento dovesse essere già contenuto in un contratto vincolante per il finanziatore, e condizionato all'omologazione, questa conclusione può forse essere ripensata, per giungere a una soluzione più flessibile, a seguito dell'introduzione nell'ordinamento dei commi primo e secondo dell'art. 182-*quinquies* l. fall. La norma consente al giudice di autorizzare, rendendoli prededucibili, “finanziamenti individuati soltanto per tipologia ed entità, e non ancora oggetto di trattative”.

Il citato comma 2° ha, dunque, l'effetto di garantire il beneficio della prededuzione ai finanziamenti anche quando la loro erogazione, benché funzionale al piano, sia del tutto incerta. In quest'ottica, la lettura del combinato disposto dell'art. 182-*quater*, comma 1°, e dell'art. 182-*quinquies*, comma 2°, potrebbe condurre alla concessione del beneficio della prededuzione ai finanziamenti che siano chiaramente individuabili come strumentali, per importo, caratteristiche e tempistica di concessione, all'esecuzione dell'accordo di ristrutturazione, ancorché non vi sia già l'impegno del finanziatore. Certamente non basta a rendere prededucibile un finanziamento il solo fatto che esso sia cronologicamente successivo all'omologazione, dovendo appunto esso essere individuabile, in modo univoco, dalla documentazione relativa all'accordo di ristrutturazione.

Il professionista che redige la relazione prevista dall'art. 182-*bis* dovrà prendere in considerazione i finanziamenti previsti dal piano sottostante all'accordo di ristrutturazione, identificarli con precisione, e attestarne la funzionalità al connesso piano.

I finanziamenti in esecuzione del piano possono essere erogati da finanziatori estranei alla società (nuovi o già esposti verso la stessa) oppure da soci. In quest'ultimo caso, essi sono prededucibili nella misura dell'80 per cento soltanto; si tratta di previsione che facilita il rifinanziamento dell'impresa da parte dei soci, consentendo loro di tornare ad investire senza correre il rischio non solo di recuperare poco in quanto creditori chirografari, ma addirittura nulla in quanto postergati *ex art. 2467 o 2497-quinquies c.c.*

La disposizione limitativa della prededucibilità non si applica ai nuovi soci (per esempio, intermediari finanziari che vogliano intervenire in parte con capitale di rischio, in parte con capitale di debito), per i quali applicare lo stesso trattamento previsto per coloro che sono già soci avrebbe avuto un effetto disincentivante rispetto a forme di intervento che prevedano, oltre a capitale di rischio, anche finanziamenti con obbligo di restituzione.

La legge prevede che i finanziamenti potenzialmente prededucibili possano essere concessi “in qualsiasi forma”. Ne consegue che tali saranno, se concessi in esecuzione dell'accordo di

ristrutturazione, non solo i mutui, ma anche le aperture di credito, i prestiti obbligazionari, i finanziamenti a titolo di locazione finanziaria.

È da notare che la prededucibilità vale anche nella eventuale procedura (non di fallimento, ma) di concordato preventivo che segua l'accordo di ristrutturazione. Sarebbe, infatti, irragionevole ritenere che il finanziatore sia, in quel contesto, meno garantito di quanto non sarebbe nel fallimento. Ciò, in termini concreti, significa che il piano di concordato *può e deve* legittimamente prevedere il pagamento non solo integrale, ma anche (almeno di regola) anticipato (rispetto ai debiti chirografari) dei finanziamenti erogati ai sensi dell'art. 182-*quater*, commi 1° e 3° (fermo il rispetto del pegno e dell'ipoteca, nei limiti della loro capienza, ai sensi del combinato disposto dell'art. 111-*bis* comma 2° e dell'art. 160 comma 2°), senza che ciò costituisca violazione dell'ordine delle cause legittime di prelazione, il cui rispetto è imposto – come principio generale – dall'ultimo inciso dello stesso art. 160, comma 2°⁴⁹.

⁴⁹ La legge, nel disporre la prededucibilità del finanziamento nel successivo fallimento, non chiarisce a quale distanza di tempo il fallimento debba essere dichiarato perché il credito da finanziamento possa essere considerato prededucibile. Pur con inevitabili margini di dubbio, è sostenibile che il finanziamento sia definitivamente prededucibile in qualsiasi fallimento dichiarato prima della scadenza naturale del finanziamento, anche se le cause della crisi siano indipendenti da quelle che indussero il debitore ad accedere all'accordo di ristrutturazione dei debiti. Ciò in quanto, diversamente ragionando, sarebbe disincentivata la concessione di finanziamenti a lungo termine, che viceversa sono proprio quelli di cui l'impresa che esce dalla ristrutturazione ha necessità e che non può ragionevolmente ottenere a condizioni di mercato.

La conclusione di cui sopra appare ragionevole anche in considerazione del fatto che:

(a) in caso di finanziamenti a revoca o autoliquidanti, la garanzia della prededucibilità sembra poter perdurare (solo) fino al momento in cui l'impresa ha recuperato la condizione di normale esercizio, e questo anche se la linea di credito fosse rimasta formalmente la stessa. Recuperato l'equilibrio, infatti, la banca ha la possibilità di revocare l'affidamento concesso all'impresa in esecuzione dell'accordo, e l'impresa ha la possibilità di sostituirlo con altri finanziamenti a condizioni di mercato;

(b) la strumentalità del finanziamento al successo dell'accordo di ristrutturazione deve essere oggetto di specifica certificazione da parte del professionista che rende l'attestazione prevista dall'art. 182-*bis*: il professionista non potrebbe quindi attestare (assicurandone la prededucibilità) la strumentalità di un finanziamento eccedente le esigenze finanziarie dell'operazione di ristrutturazione.

Con riferimento ai finanziamenti dei soci, sembra necessaria una distinzione: per i finanziamenti senza termine di rimborso, pare ragionevole che la garanzia di (limitata) prededucibilità resti fino a che l'impresa è uscita dalle condizioni di cui all'art. 2467 comma 2° c.c., mentre per i finanziamenti con una scadenza precisa, la prededucibilità resti fino alla scadenza pattuita.

Quanto ora detto impone un ripensamento della prededucibilità come strettamente connessa al fenomeno della "consecuzione" di procedure concorsuali. Non sembra, infatti, che l'elaborazione intorno a questa, sviluppatasi in passato con riguardo all'esercizio delle azioni revocatorie (che erano retrodatate quando il fallimento e la precedente procedura concorsuale erano "espressione della medesima crisi economica"), possa estendersi anche alla qualificazione della prededucibilità del credito che, nei casi disciplinati dall'art. 182-*quater* (quantomeno relativamente al comma 1°), sembra qualificarsi come autonoma categoria di "prededucibilità", quale forma di garanzia analoga a una sorta di "superprivilegio".

Raccomandazione n. 24 *(Il finanziamento in esecuzione dell'accordo di ristrutturazione dei debiti)*. Il piano sottostante ad un accordo di ristrutturazione dei debiti indica espressamente i finanziamenti che verranno concessi in sua “esecuzione” da terzi o da soci, attuali o che tali diverranno a seguito della ristrutturazione.

La legge vuole incentivare la concessione di finanziamenti all'impresa ristrutturata attribuendo a coloro che li erogano la garanzia che, nell'eventualità di un successivo fallimento essi godranno della prededucibilità (e, nel caso di concordato preventivo, del diritto al pagamento integrale e, almeno di regola, anticipato senza che ciò violi l'ordine delle cause legittime di prelazione di cui all'art. 160, comma 2°, ultima parte).

Ne consegue che l'accordo indica espressamente, individuandone le caratteristiche tecniche, i finanziamenti che dovranno essere erogati da banche, intermediari finanziari, soci attuali o futuri, terzi finanziatori in genere, in esecuzione dell'accordo di ristrutturazione dei debiti una volta che sarà stato omologato.

2.7. L'esecuzione dell'accordo e il suo monitoraggio

Risultano applicabili alla fase di esecuzione dell'accordo di ristrutturazione dei debiti, con minimali adattamenti, alcune delle raccomandazioni previste per la fase di esecuzione del piano di risanamento attestato.

Se ne riporta di seguito il testo, con gli adattamenti necessari.

Raccomandazione n. 25 *(Monitoraggio dell'esecuzione dell'accordo)*. È necessario che l'esecuzione dell'accordo sia costantemente monitorata dall'imprenditore per verificare il puntuale raggiungimento delle “milestones”. Quando le condizioni giustificano i relativi costi, può essere opportuno investire del monitoraggio anche un comitato tecnico o una funzione creati *ad hoc* all'interno dell'impresa, oppure un soggetto terzo, al fine di fornire ai creditori e ai terzi interessati al successo del piano un adeguato flusso informativo, ferme le esigenze di riservatezza di natura aziendale.

Si applica la motivazione della Raccomandazione n. 16.

Raccomandazione n. 26 *(Effetti degli scostamenti e meccanismi di aggiustamento)*. In caso di significativo scostamento fra la realtà e le previsioni, l'accordo non può più essere eseguito come originariamente prospettato e gli effetti protettivi dell'omologazione vengono meno, ma solo con riguardo agli atti di esecuzione successivi al verificarsi dello scostamento. Restano invece salvi gli effetti protettivi per gli atti di esecuzione compiuti anteriormente al verificarsi dello scostamento. L'accordo resta invece eseguibile, con effetto protettivo anche per gli atti ancora da compiere, qualora preveda già meccanismi di aggiustamento in conseguenza di eventuali scostamenti.

Si applica la motivazione della Raccomandazione n. 17, sostituita l'omologazione dell'accordo alla attestazione del professionista. È l'omologazione, infatti, che fa scattare gli effetti protettivi di legge sugli atti di esecuzione dell'accordo e del connesso piano.

Raccomandazione n. 27 (*Sopravvenuta ineseguitività dell'accordo ed eventuale omologazione di accordo modificativo*). In caso di sopravvenuta ineseguitività dell'accordo come originariamente strutturato, ferma la possibilità di affrontare la crisi con un diverso strumento, è possibile procedere alla modifica dell'accordo, che tuttavia, qualora si intendano assicurare effetti protettivi agli atti da compiere in sua esecuzione, deve essere nuovamente oggetto di omologazione ex art. 182-bis.

Si applica la motivazione della Raccomandazione n. 18.

Si precisa che non è in linea di principio escluso che vi possa essere un "regresso" della soluzione della crisi dall'accordo di ristrutturazione dei debiti divenuto ineseguitivo ad un piano di risanamento attestato (nulla vieta, infatti, che un piano utilizzato ai sensi dell'art. 182-bis venga modificato e utilizzato ai sensi dell'art. 67, comma 3° lett. d, se l'accordo con i creditori lo consente). Si tratta tuttavia di ipotesi che non risulta nota alla prassi.

Si rinvia altresì alla Raccomandazione n. 4 per il tema dell'indipendenza del professionista che abbia reso una precedente attestazione.

3. Il concordato preventivo

3.1. La domanda "con riserva"

Come già anticipato nella Parte generale, il nuovo comma 6° dell'art. 161 ha introdotto un'importante innovazione nella disciplina del concordato preventivo, prevedendo la possibilità di presentare una domanda "con riserva".

Più precisamente, la norma appena citata prevede che l'imprenditore in crisi possa depositare un ricorso contenente la domanda di concordato, accompagnata dai bilanci degli ultimi tre esercizi e dall'elenco nominativo dei creditori, riservandosi di presentare la proposta, il piano e la documentazione richiesta all'art. 161, commi 2° e 3°, in un momento successivo. Il termine per la presentazione di questi documenti è fissato dal giudice e deve essere compreso tra i sessanta e i centoventi giorni (solo sessanta giorni se alla data del deposito del ricorso già pendono istanze di fallimento), ma è prorogabile (in presenza di giustificati motivi) per ulteriori sessanta giorni, fino a poter raggiungere un'ampiezza massima di centottanta giorni⁵⁰. Tale termine può successivamente essere abbreviato dal medesimo giudice quando risulti "che l'attività compiuta dal debitore è manifestamente inidonea alla predisposizione della proposta e del piano" (art. 161 comma 8°).

Si è pure già discussa la possibilità di presentare, in alternativa al piano e alla proposta di concordato, una domanda di omologazione di un accordo di ristrutturazione perfezionato nel periodo di protezione consentito dal giudice a seguito della presentazione della domanda "con riserva". In tal caso si conservano fino all'omologazione gli effetti prodotti dal ricorso che siano tuttavia compatibili con il sopravvenuto accordo di ristrutturazione (par. 1.5).

⁵⁰ È discusso se al termine in questione si applichi la sospensione feriale dei termini processuali (dal 1° agosto al 15 settembre di ogni anno). Alcune pronunzie hanno ritenuto applicabile tale sospensione in assenza di istanze di fallimento pendenti contro il debitore o di dichiarazione di urgenza ad opera dello stesso tribunale.

Se la domanda di concordato con riserva rappresenta una delle più importanti innovazioni introdotte dagli interventi di riforma avvenuti nel 2012, consentendo il conseguimento della protezione del patrimonio con efficacia immediata e dando al debitore, ai suoi consulenti e al professionista attestatore la possibilità di elaborare piani completi e accurati, non devono essere sottovalutati i problemi che questa disciplina può creare.

Si evidenziano i seguenti punti di attenzione:

1) la facilità con cui è possibile ottenere la protezione dalle iniziative dei creditori tramite la presentazione di una domanda con riserva potrebbe avere l'effetto perverso di disincentivare gli imprenditori a porre in essere adeguati sforzi per evitare la crisi (si porrebbe, in altri termini, un problema di inefficienza *ex ante*);

2) la domanda di concordato con riserva potrebbe porre un problema di concorrenza sleale, in quanto l'azienda ristrutturata opererebbe in modo più agevole essendo stata sollevata di una parte dell'indebitamento;

3) il debitore potrebbe infine rappresentare la propria situazione in termini peggiori di quelli effettivi o addirittura simulare l'esistenza di una crisi che non sussiste, al fine di profittare della protezione offerta tramite il semplice deposito della domanda ai sensi dell'art. 161, comma 6°.

Il primo e secondo problema attengono a temi generali e a scelte fondamentali dell'ordinamento, sulle quali il discorso non può essere svolto in questa sede, salvo notare che gli interventi correttivi del 2013 (d.l. 69/2013, che ha consentito al tribunale la nomina del commissario giudiziale e l'abbreviazione del termine per il deposito della proposta e del piano, di cui sopra si è detto) hanno notevolmente ridotto la possibilità di un uso esclusivamente dilatorio dell'istituto. In relazione al tema della concorrenza sleale, si deve peraltro rilevare che il problema è in qualche misura inevitabile, salvo teorizzare in modo esplicito, e accettandone tutte le (gravi) conseguenze, che l'azienda in crisi deve essere distrutta anche quando sussista la possibilità di salvarla, o comunque il debitore ne deve essere spossessato.

Alla terza obiezione si può rispondere che non sono noti casi in cui la domanda di concordato sia stata depositata da debitori che non fossero realmente in crisi, e l'esperienza suggerisce che sia improbabile che gli imprenditori si assoggettino al controllo giudiziario che segue alla domanda di concordato senza averne davvero bisogno. Ciò anche date le conseguenze penali che possono derivare dalla presentazione di una domanda di concordato⁵¹ e il pregiudizio che essa arreca ai rapporti con il sistema bancario⁵².

⁵¹ La Corte di Cassazione, con chiara e sintetica motivazione, ha infatti ritenuto punibili anche sotto il vigore della nuova disciplina del concordato le fattispecie di bancarotta *ex art.* 236 l. fall. (Cass. pen. 10 febbraio 2012, n. 16000). La norma presuppone l'ammissione del debitore alla procedura di concordato, ma è evidente che in caso di domanda con riserva il debitore miri appunto all'ammissione (fermo restando che in caso di fallimento la punibilità delle fattispecie illecite è normale). In caso di ritiro della domanda in assenza di istanze di fallimento, infine, non è escluso che il tribunale possa segnalare l'eventuale stato di insolvenza al PM, che poi è legittimato a richiedere il fallimento (Cass., sez. un., 18 aprile 2013, n. 9409). L'ipotesi dell'abuso, ancorché non possa essere esclusa del tutto, appare così marginale da non poter informare di sé un giudizio sull'intero istituto.

⁵² Il numero elevato di domande di concordato con riserva presentate all'indomani dell'entrata in vigore della l. 134/2012 sembra anche una conseguenza effettiva della crisi economica, e non solo del fatto che oggi si può accedere con più facilità alla procedura concordataria. Non si può negare, tuttavia, che vi sia stata anche una percezione errata della facilità dello strumento e delle sue conseguenze, di cui si dice subito sotto, nel testo.

Particolare attenzione, infine, deve essere dedicata in questa fase al mantenimento di corretti rapporti con i creditori. Benché i loro diritti siano limitati a seguito del deposito della domanda con riserva (salvo un loro coinvolgimento da parte del giudice allo scopo di acquisire informazioni, possibile dopo la riforma del 2013⁵³), essi sono esclusi dalle decisioni relative all'impresa in crisi.

Sia nell'ottica di facilitare l'acquisizione del loro consenso sulla soluzione che verrà loro proposta nei termini fissati dal giudice, sia più in generale per una forma di correttezza, potrebbe essere utile per l'imprenditore informarli tempestivamente sul deposito della domanda e sulle prime azioni intraprese, rispondendo quindi con tempestività a eventuali loro richieste di informazioni che non pregiudichino l'attività che il debitore sta compiendo ai fini della predisposizione della proposta e del piano.

Appare inoltre possibile, in questa fase, avviare una trattativa con i creditori, o con gruppi di essi, al fine di poter elaborare nei termini assegnati dal tribunale la soluzione che riceverà il maggior consenso. Ciò, infatti, è lecito, e in certi casi opportuno ai fini del successo della procedura, nella misura in cui nessuno specifico vantaggio venga promesso ai creditori con cui si è aperta la trattativa se non quello che deriverà dalla proposta rivolta a tutti i creditori, o a tutti i creditori collocati nella medesima classe.

3.2. La gestione dell'impresa successiva alla presentazione della domanda con riserva

Un aspetto molto delicato, con particolare riferimento alla domanda con riserva, attiene alla gestione dell'impresa durante il periodo che intercorre fra la presentazione del ricorso e l'ammissione alla procedura di concordato. Ai sensi dell'art. 161, comma 7°, il debitore può compiere liberamente solo gli atti di ordinaria amministrazione, mentre per quelli di straordinaria amministrazione deve essere autorizzato dal tribunale (previo parere del commissario giudiziale, se nominato). In entrambi i casi, i crediti sorti per effetto di questi atti sono prededucibili.

Inoltre, l'art. 161, comma 8°, prevede che, in caso di domanda con riserva, il tribunale debba disporre obblighi informativi, che il debitore deve assolvere con periodicità almeno mensile. Tali obblighi informativi hanno ad oggetto la gestione finanziaria dell'impresa, l'attività compiuta ai fini della predisposizione della proposta e del piano e la redazione di una "situazione finanziaria dell'impresa", da depositare con periodicità mensile presso il registro delle imprese. La violazione di tali obblighi informativi comporta l'applicazione dell'art. 162, commi 2° e 3°.

È importante notare che in questa fase l'imprenditore resta responsabile per la gestione ordinaria dell'impresa, che continua ad essere orientata alla miglior tutela dei valori aziendali e, data la situazione di crisi, degli interessi dei creditori. A ciò si aggiunga che in questa fase non vi è un piano, formalmente redatto, al quale parametrare la conformità degli atti all'interesse dei creditori. L'eventuale nomina del commissario giudiziale può ridurre le conseguenze di una condotta dannosa del debitore, ma non fa venir meno le sue responsabilità.

⁵³ L'art. 161, comma 8°, ultimo periodo, dispone che, nella fase del concordato con riserva, il tribunale "può in ogni momento sentire i creditori". Sentendo i creditori – anche solo i più importanti, come accade nella prassi americana, al fine di conciliare la significatività della consultazione dei creditori con la sua rapidità – il giudice è in grado di fare una valutazione della situazione più aderente alla percezione che ne hanno proprio coloro che saranno poi chiamati ad esprimersi sulle proposte del debitore.

Per questo motivo, appare opportuno adottare una particolare prudenza nella gestione dell'impresa nella fase che segue la presentazione della domanda con riserva.

La stessa scelta di continuare l'attività d'impresa non è scontata, e deve essere oggetto di attente valutazioni degli amministratori. A seguito di tali valutazioni potrebbe emergere che è più conveniente per i creditori arrestare l'attività, anche relativamente a singoli rami, o ridurla a livelli minimali in attesa che si faccia chiarezza circa la possibile soluzione della crisi.

Raccomandazione n. 28 (*Gestione dell'impresa successiva alla presentazione della domanda ex art. 161, comma 6°*). Dopo la presentazione della domanda di concordato con riserva della presentazione del piano, della proposta e della documentazione, l'imprenditore deve gestire l'impresa con trasparenza e nei soli limiti volti a garantire la continuità aziendale, osservando un principio di prudenza nel compimento di nuove operazioni, anche se di ordinaria amministrazione, e solo se il piano di concordato in corso di elaborazione non evidenzia la dannosità della continuità aziendale medesima. L'imprenditore risponde con correttezza e tempestività a eventuali richieste dei creditori di ottenere informazioni che non pregiudichino l'attività che egli sta compiendo ai fini della predisposizione della proposta e del piano.

La presentazione di una domanda di concordato ai sensi dell'art. 161, comma 6° consente all'imprenditore di tutelare il proprio patrimonio anche nell'interesse dei creditori. A seguito della presentazione di tale domanda, infatti:

a) la situazione di crisi viene palesata all'esterno, rendendo edotti della stessa tutti i soggetti interessati, e l'imprenditore è assoggettato agli obblighi informativi previsti dall'art. 161 comma 8°;

b) dopo la presentazione della domanda, la par condicio creditorum è efficacemente tutelata, in quanto i creditori non possono aggredire il patrimonio né acquisire diritti di prelazione;

c) il patrimonio viene altresì tutelato contro gli effetti di eventuali atti anteriori che possano aver leso la par condicio, in quanto nell'ottica del concordato vengono rese inefficaci eventuali ipoteche giudiziali iscritte nei novanta giorni precedenti la pubblicazione della domanda e, soprattutto, nell'ottica di un fallimento (sempre possibile), i termini per le azioni di inefficacia ex artt. 64 ss. vengono fatti decorrere dalla pubblicazione della domanda medesima, sterilizzando i tempi della procedura di concordato ed evitando gli effetti della incompressibile durata dell'istruttoria prefallimentare.

Eventuali usi abusivi dello strumento, che il tribunale ha peraltro il potere di reprimere, non inficiano la sua normale utilità anche per i creditori anteriori.

L'attenzione deve dunque concentrarsi non sulla presentazione della domanda (che difficilmente può in sé avere effetti pregiudizievoli per i creditori), ma sulla gestione del patrimonio successiva alla domanda medesima, che è particolarmente delicata allorché l'impresa sia ancora attiva ed esercitata direttamente dall'imprenditore (anziché, ad esempio, affittata ad un terzo).

Dopo la domanda di ammissione al concordato "in bianco", infatti, l'imprenditore si trova in una fase provvisoria in cui è protetto da azioni esecutive e cautelari e gli atti che compie danno luogo a obbligazioni prededucibili e non sono revocabili (artt. 161, comma 7° e 67, comma 3°, lett. e), senza che sia stato ancora definito il piano né

attestati i suoi logici presupposti, e – a maggior ragione – senza che sia ancora intervenuto il vaglio di ammissibilità del tribunale. La sua responsabilità non è esclusa, ma anzi è accentuata, dalla stabilità degli atti che egli compie, prevista dalle norme che mirano a proteggere i terzi che contrattano con lui in questa fase (art. 67, comma 3°, lett. e, ultima parte).

Il potere di gestione deve essere dunque usato con particolare cautela laddove questa sia suscettibile di produrre un peggioramento delle aspettative di soddisfazione dei creditori, come accade quando il patrimonio non si trovi in una situazione statica (essendo l'azienda cessata o affittata ad un terzo), ma sia in una situazione dinamica, come accade quando si tratti di concordato con continuità aziendale ed esercizio diretto dell'impresa da parte dell'imprenditore.

In questo caso, l'imprenditore deve seguire due tipi di cautele:

1) egli deve compiere i soli atti di ordinaria amministrazione che siano funzionali al mantenimento della continuità aziendale, ferma restando la necessità di ottenere l'autorizzazione del tribunale per gli atti che eccedono tale limite;

2) egli deve comunque monitorare la perdurante utilità della continuità aziendale medesima e la sua funzionalità al miglior soddisfacimento dei creditori, funzionalità che dovrà poi costituire elemento-chiave della attestazione del professionista al momento in cui la proposta e il piano di concordato verranno presentati nel termine assegnato dal tribunale.

Se infatti, nel corso della elaborazione del piano, emergesse che la continuità aziendale non può essere posta a base del piano di concordato perché dannosa per i creditori, l'imprenditore deve prontamente cessare l'esercizio dell'impresa (cfr. art. 186-bis, ultimo comma). La situazione di incertezza sull'utilità della continuità aziendale giustifica il suo provvisorio mantenimento, in ragione della irreversibilità della sua cessazione, ma non giustifica la protrazione dell'attività allorché ne sia evidente la dannosità.

L'imprenditore deve poi prepararsi ad assolvere gli obblighi informativi di cui all'art. 161 comma 8°. Al riguardo, è opportuno che l'imprenditore:

a) chiarisca ai suoi collaboratori la nuova situazione in cui si trova l'impresa, rendendo loro note le regole di gestione del patrimonio conseguenti al deposito della domanda;

b) appronti un sistema di reporting che gli consenta di adempiere con tempestività ed esaustività agli incisivi obblighi di trasparenza previsti dalla legge.

L'imprenditore deve, infine, rispondere con correttezza e tempestività a eventuali richieste dei creditori di ottenere informazioni che non pregiudichino l'attività che egli sta compiendo ai fini della predisposizione della proposta e del piano.

3.3. Il concordato con continuità aziendale

L'art. 186-bis disciplina la nuova figura del concordato con continuità aziendale. Il comma 1° della disposizione in parola definisce il concordato con continuità aziendale come quello in cui il piano prevede la prosecuzione dell'attività di impresa da parte del debitore, la cessione dell'azienda in esercizio oppure il conferimento dell'azienda in esercizio a una o più società, anche di nuova costituzione. A tali ipotesi sono assimilabili anche concordati il cui piano prevede la conservazione della continuità aziendale anche mediante operazioni straordinarie,

quali la scissione, che può avere l'effetto concreto di trasferire l'azienda in capo ad un soggetto diverso dal debitore originario.

Fornita questa definizione, la disposizione prosegue precisando che, in tal caso, il piano può comunque prevedere la liquidazione di beni non funzionali all'esercizio dell'attività d'impresa.

L'art. 186-bis, comma 2°, contiene poi tre disposizioni relative al concordato con continuità aziendale. In primo luogo la norma dispone che il piano di concordato debba indicare i costi e i ricavi attesi dalla prosecuzione dell'attività, delle risorse finanziarie necessarie e delle relative modalità di copertura. In secondo luogo, stabilisce che la relazione resa dal professionista ai sensi dell'art. 161, comma 3°, debba attestare che la prosecuzione dell'attività d'impresa è funzionale al miglior soddisfacimento dei creditori. Infine, consente che il piano possa prevedere una moratoria fino a un anno dall'omologazione per il pagamento dei creditori muniti di privilegio, pegno o ipoteca, salvo che sia prevista la liquidazione dei beni sui quali insiste la prelazione. In tal caso, i creditori muniti di cause i prelazione non hanno diritto al voto.

Il comma 3° dell'art. 186-bis prosegue stabilendo regole che assicurano la continuità dei contratti pendenti alla data di deposito del ricorso, i quali non si risolvono nemmeno in presenza di patti contrari che lo prevedano, che la legge dichiara inefficaci. La "continuità contrattuale" opera anche per i contratti pubblici, a condizione che un professionista designato dal debitore e in possesso dei requisiti di cui all'art. 67, comma 3°, lett. d), attesti la conformità del contratto al piano e la ragionevole capacità del debitore medesimo di adempierlo.

Le agevolazioni alla continuità aziendale previste dalla norma sono condizionate al fatto che il professionista, nella relazione ex art. 161, comma 3°, attesti che tale continuità è nell'interesse dei creditori, assicurando loro un soddisfacimento migliore rispetto alle alternative che comportino la dissoluzione totale o parziale dell'azienda. Si pone dunque il problema del contenuto di tale attestazione.

Raccomandazione n. 29 (Attestazione del professionista in relazione al concordato con continuità aziendale). Nella relazione che accompagna la proposta di concordato con continuità aziendale, il professionista attesta che, sulla base delle informazioni disponibili, il mantenimento della continuità aziendale consentirà ragionevolmente di soddisfare i creditori in misura migliore rispetto alle alternative concretamente praticabili.

L'art. 186 bis comma 2°, lett. b), richiede al debitore di presentare la relazione di un professionista che attesti "che la prosecuzione dell'attività d'impresa prevista dal piano di concordato è funzionale al miglior soddisfacimento dei creditori". La norma richiede quindi al professionista di operare una duplice valutazione: che, nel caso specifico, la continuità aziendale genera valore rispetto all'alternativa liquidatoria e che tale valore, secondo la proposta di concordato al quale la sua relazione è di supporto, viene attribuito almeno in parte ai creditori, complessivamente intesi (non competendo al professionista un giudizio sulla distribuzione del valore fra i diversi creditori).

Vi sono contesti in cui la continuità aziendale, sia pure con il margine di incertezza inevitabilmente insito in tutte le valutazioni prognostiche, è chiaramente un valore. Ciò accade, ad esempio, quando il piano di soluzione della crisi evidenzia la capacità dell'impresa di generare utili o di tornare a generarli entro breve tempo, o, a

prescindere dalla capacità attuale o potenziale di produrre utili, è già presente un acquirente dell'azienda che subordina la propria offerta alla continuità aziendale, con un plusvalore da realizzo che più che compensa le eventuali perdite di periodo.

Vi sono tuttavia casi in cui il giudizio è più difficile, perché – ad esempio – la vendita dell'azienda in esercizio è possibile, ma non certa (sia perché il potenziale acquirente non si è ancora vincolato in modo definitivo, sia perché non vi è ancora alcun potenziale acquirente, dovendosi reperirlo mediante una procedura competitiva). In tali casi, se la continuità aziendale viene mantenuta e l'azienda verrà poi venduta, essa si sarà rivelata nell'interesse dei creditori; se invece l'offerta non si concretizza nei tempi previsti e l'attività viene infine cessata, la continuità aziendale potrebbe rivelarsi ex post un danno per i creditori (ad esempio, quando ha assorbito liquidità propria o ottenuta mediante finanziamenti ad hoc).

Richiedere che il professionista fornisca certezze è irrealistico, ed è evidente che la legge, pur richiedendogli un giudizio responsabile, non può elevarlo ad assicuratore della soddisfazione dei creditori. Ne consegue che, al fine di rendere l'attestazione prevista dall'art. 186-bis, egli deve accertare se, allo stato delle informazioni disponibili, sia ragionevole ritenere che la continuità aziendale vada a vantaggio dei creditori. Il fatto che non vi sia certezza di ciò non inficia la possibilità di rendere l'attestazione: preservare la concreta (e non meramente ipotetica) chance di una migliore soddisfazione per i creditori è, in sé, un valore.

3.4. Il finanziamento nella procedura di concordato preventivo

La materia del finanziamento nell'ambito della procedura di concordato preventivo presenta profili comuni a quella del finanziamento in relazione all'accordo di ristrutturazione dei debiti, che è stata trattata in precedenza (si vedano i paragrafi 2.2, 2.4 e 2.6). Gli articoli 182-*quater* e 182-*quinquies*, infatti, fatte salve le peculiarità proprie dei singoli istituti, dettano una disciplina che riguarda sia il concordato preventivo che gli accordi di ristrutturazione dei debiti.

Nel quadro del concordato preventivo sono configurabili tre tipi di finanziamenti, a cui sono dedicate le tre prossime raccomandazioni:

- 1) anzitutto, il caso di un'impresa che necessita di finanziamenti *prima* del deposito della domanda di concordato (anche con riserva). In questa ipotesi, ai sensi dell'art. 182-*quater*, comma 2°, se il finanziamento erogato è funzionale alla presentazione della medesima domanda di concordato e se il tribunale riconosce tale funzionalità nel decreto di ammissione, esso diventa prededucibile;
- 2) in secondo luogo, il caso di un'impresa che necessita di finanziamenti *dopo* il deposito della domanda. In questa ipotesi, l'autorizzazione del giudice è preventiva rispetto all'ottenimento del finanziamento. L'art. 182-*quinquies*, commi 1°, 2° e 3° dettano una disciplina specifica, secondo cui l'autorizzazione deve essere chiesta al tribunale, che può concederla a fronte della relazione di un professionista che, verificato il complessivo fabbisogno finanziario dell'impresa, attesti che la concessione del finanziamento è necessaria ad impedire una perdita di valore del patrimonio del debitore. È dubbio se dopo l'ammissione al concordato continui ad applicarsi questa norma, che presenta indubbi tratti di specialità, oppure si applichi la norma generale dell'art. 167, che concerne l'autorizzazione da parte del giudice delegato (anche) all'ottenimento di "mutui" da parte del debitore;

- 3) In terzo luogo, il caso dei finanziamenti *in esecuzione* del concordato preventivo ormai omologato che, ai sensi dell'art. 182-*quater*, comma 1°, sono prededucibili se previsti nella proposta omologata.

3.5. Il finanziamento-ponte verso la domanda di concordato preventivo

Come si è già avuto modo di notare, anche in relazione ai finanziamenti nell'ambito di una procedura di concordato preventivo la legge prevede un procedimento in grado di offrire ai finanziatori, previa autorizzazione del giudice, la certezza della prededucibilità del loro credito (si tratta dei finanziamenti "autorizzati" *ex art.* 182-*quinquies*, comma 1°, sui quali v. il successivo par. 3.6 e la Raccomandazione n. 31), quando il finanziamento venga chiesto dopo il deposito della domanda di concordato, anche "con riserva".

È tuttavia astrattamente possibile finanziare l'impresa in difficoltà anche a prescindere dall'autorizzazione del giudice, se il finanziatore sia disposto ad accollarsi un maggior rischio. Questo è quanto prevede l'art. 182-*quater*, comma 2°, che disciplina quei finanziamenti che sono erogati prima del deposito della domanda di concordato preventivo; argomento già trattato, con riferimento all'accordo di ristrutturazione dei debiti, nel precedente par. 2.2. Infatti, nonostante che la riforma del 2012 abbia reso molto più semplice presentare una domanda di concordato con effetto protettivo del patrimonio, la norma in questione (introdotta nel 2010) continua ad essere vigente anche in relazione al concordato preventivo, e anzi nel 2012 ha visto ampliati e meglio chiariti i propri presupposti di applicazione. A seguito della riformulazione dell'art. 182-*quater*, infatti, è oggi consentito effettuare finanziamenti prededucibili anche a soggetti diversi da intermediari finanziari, inclusi i soci (nei limiti dell'80 per cento), ed è stato chiarito che resta prededucibile per intero (e non appunto all'80 per cento) il credito di chi sia divenuto socio in conseguenza dell'operazione di risanamento.

In linea teorica, i casi in cui un finanziatore sia disposto ad accollarsi il rischio della mancata prededuzione (nell'ipotesi che la domanda di concordato non venga presentata, che il concordato non venga ammesso o che il giudice non riconosca la funzionalità del finanziamento alla presentazione della domanda, come richiesto dall'art. 182-*quater*) non sembrano frequenti, e dallo stesso punto di vista sembra avere un'utilità ridotta, per l'impresa, il ricorso al finanziamento-ponte prima della presentazione di una domanda di concordato che (a differenza della domanda di protezione in vista dell'accordo di ristrutturazione) è assai agevole presentare. Si può ipotizzare che ciò accada nei casi in cui il finanziatore sarebbe comunque stato disposto a finanziare anche in assenza della prededuzione (perché, ad esempio, socio o società del gruppo della società in crisi) e/o allorché le circostanze siano tali da non consentire all'impresa di attendere i tempi, non lunghissimi, dell'iter di autorizzazione di cui all'art. 182-*quinquies* comma 1° o siano tali da scoraggiarla dal presentare la domanda "con riserva".

Quali che siano i (legittimi) motivi per cui l'impresa ottiene un finanziamento-ponte prima della presentazione della domanda, è tuttavia importante che quando ciò accada il tribunale sia in condizione di valutarne la funzionalità alla presentazione della domanda di concordato. A questo scopo si ricordi che, a differenza di quanto è previsto dall'art. 182-*quinquies*, comma 1°, la legge non richiede un intervento del professionista al momento dell'erogazione del finanziamento-ponte.

Tuttavia, una espressa presa di posizione del professionista sul finanziamento-ponte e sulla sua funzionalità alla presentazione della domanda di concordato appare necessaria, all'interno della generale relazione prevista dall'art. 161 comma 1°, almeno tutte le volte che il debitore

(come verosimilmente si è impegnato a fare nei confronti del finanziatore) intenda attribuire carattere prededucibile al debito derivante dal finanziamento-ponte. Ciò in quanto:

- (a) la funzionalità del finanziamento-ponte alla presentazione della domanda di concordato è ciò che giustifica il fatto che la proposta del debitore sia, in relazione al debito derivante dal finanziamento-ponte, diversa da quella riservata ai creditori anteriori di pari rango (ad esempio, se il finanziamento-ponte è chirografario, solo la presenza dei requisiti dell'art. 182-*quater* comma 2° consente di prevederne nella proposta e nel piano un pagamento integrale e svincolato dalle scadenze dei pagamenti ai creditori concorsuali; *idem* se il finanziamento-ponte è erogato nelle condizioni di cui all'art. 2467 c.c.);
- (b) la relazione è, in sede di ammissione al concordato, l'unico elemento sulla base del quale il tribunale possa ritenere il finanziamento-ponte funzionale alla presentazione della domanda, circostanza che gli consente di decretarne la prededucibilità (a seconda dei casi, integrale o limitata all'80 per cento del credito).

Raccomandazione n. 30 (*Attestazione del professionista in relazione al finanziamento-ponte erogato in vista del deposito della domanda di concordato*). Qualora l'impresa che presenta la domanda di concordato abbia goduto di un finanziamento funzionale alla presentazione della domanda medesima, il professionista che redige la relazione di cui all'art. 161 comma 3° individua il relativo debito e descrive le modalità di utilizzazione del finanziamento ricevuto, evidenziando tale funzionalità, anche rappresentata dalla attitudine alla conservazione del valore del patrimonio aziendale.

La legge non richiede alcun intervento del professionista al momento dell'erogazione del finanziamento-ponte. Tuttavia, in presenza di un debito per finanziamento-ponte cui il debitore intenda attribuire rango prededucibile, il professionista chiamato a redigere la relazione ex art. 161 comma 3° deve prendere posizione sulla funzionalità del finanziamento-ponte alla "presentazione della domanda di ammissione alla procedura di concordato preventivo".

*Ciò costituisce un imprescindibile elemento informativo, da un lato per i creditori sulla corretta distribuzione del valore attuata con la proposta di concordato, dall'altro per il tribunale cui, in sede di ammissione, il debitore chiede di attribuire ex art. 182-*quater* comma 2° rango prededucibile al debito per il finanziamento-ponte ricevuto.*

Per il contenuto della relazione del professionista in relazione al finanziamento-ponte, si applica la motivazione della Raccomandazione n. 20, sostituito il giudizio di attuabilità dell'accordo con quello di fattibilità del concordato.

3.6. Il finanziamento dopo il deposito della domanda di concordato preventivo

La possibilità di ottenere un finanziamento dopo il deposito della domanda ai sensi dell'art. 182-*quinquies* (come già accennato nel paragrafo precedente e, con riferimento all'accordo di ristrutturazione dei debiti, nel par. 2.4) rappresenta una importante novità apportata dagli interventi di riforma del 2012. Tale possibilità è subordinata all'autorizzazione del giudice, la quale a sua volta si fonda sulla relazione di un professionista che, quindi, assume un ruolo cruciale.

Raccomandazione n. 31 (*Attestazione del professionista in relazione alla richiesta di autorizzazione al finanziamento nell'ambito della procedura di concordato preventivo*). Nella relazione che, nell'ambito del concordato preventivo, accompagna la richiesta di autorizzazione al finanziamento di cui all'art. 182-quinquies comma 1°, il professionista attesta che la concessione del finanziamento è necessaria per impedire una perdita di valore del patrimonio del debitore. Egli riferisce altresì sullo stato di avanzamento degli accertamenti sulla veridicità dei dati aziendali.

Si applica la motivazione della Raccomandazione n. 22, che individua i presupposti in base ai quali il professionista può rendere l'attestazione circa la funzionalità del finanziamento che il debitore intende ottenere alla migliore soddisfazione dei creditori, anche con riferimento al processo di controllo della veridicità dei dati aziendali.

A differenza di quanto accade nell'accordo di ristrutturazione, nel concordato preventivo può peraltro accadere che il piano non sia ancora stato elaborato al momento in cui viene chiesta l'autorizzazione al finanziamento, come esplicitamente prevede l'art. 182-quinquies comma 1° ("Il debitore che presenta, anche ai sensi dell'articolo 161 sesto comma, una domanda di ammissione al concordato preventivo...").

In tal caso, se il finanziamento appaia nell'interesse dei creditori quale che sia l'esito del tentativo di ristrutturazione, ed anche in un possibile scenario liquidatorio, il professionista (ferma restando la necessità di inserire il finanziamento nel più ampio quadro del fabbisogno finanziario fino all'omologazione) potrà concentrare la propria analisi sul finanziamento e sui suoi effetti diretti.

Qualora invece l'effetto positivo del finanziamento sia strettamente connesso alla particolare configurazione del piano di concordato, la sua valutazione non potrà prescindere da una stima delle prospettive dell'operazione di risanamento. Tale operazione, cui è strumentale il finanziamento che si chiede di autorizzare, deve essere funzionale alla migliore soddisfazione dei creditori.

Ciò implica che il professionista deve assumere opportune informazioni che abbiano ad oggetto la complessiva ristrutturazione in corso di elaborazione, con particolare riferimento:

- a) alla struttura generale della proposta che il debitore va delineando;*
- b) allo stato di avanzamento delle verifiche che il professionista incaricato di redigere la relazione ex art. 161 comma 3° (che normalmente sarà lui stesso) sta svolgendo.*

Si precisa infine che, quando il finanziamento sia espressamente destinato, in tutto o in parte, al pagamento di debiti anteriori alla domanda, l'autorizzazione al suo ottenimento non elimina la necessità di munirsi anche della specifica autorizzazione di cui all'art. 182-quinquies comma 4° (su cui infra, Raccomandazione n. 33).

3.7. Il finanziamento in esecuzione del concordato preventivo

Anche nel caso del concordato, l'impresa che ha completato con successo la propria ristrutturazione può verosimilmente tornare sul mercato per ottenere finanziamenti, allo scopo di attuare il relativo piano. Il finanziamento può anche essere utilizzato per eseguire il pagamento dei creditori nei termini previsti dal concordato, consentendo all'impresa di

sostituire un unico interlocutore (il nuovo finanziatore) a tutti o parte dei creditori anteriori, con evidente beneficio anche dei creditori stessi che, grazie alle risorse provenienti dal nuovo finanziamento, verrebbero tempestivamente soddisfatti.

L'ipotesi del finanziamento in esecuzione del concordato si differenzia da quella descritta in precedenza (paragrafo 3.6 e "Raccomandazione" n. 31), nella quale il finanziamento viene erogato *in pendenza di procedura* al fine di consentire all'impresa di conservare la sua normale operatività e non perdere le prospettive di continuità aziendale: in questo caso, infatti, il finanziamento consente all'impresa di completare il rilancio ed uscire, con l'omologazione del concordato, dalla fase della ristrutturazione.

A questo fine, l'art. 182-*quater* comma 1° prevede un incentivo a coloro che finanziano l'impresa ristrutturata sia con l'accordo di ristrutturazione, sia (come nel caso che qui ci interessa) con il concordato, sotto forma di prededuzione nell'eventualità di un successivo fallimento. Tale premio, tuttavia, opera solo in relazione a finanziamenti che siano chiaramente individuati nel piano e nella relativa relazione di attestazione.

Raccomandazione n. 32 (*Il finanziamento in esecuzione del concordato preventivo*). Il piano di concordato indica espressamente i finanziamenti che verranno concessi in sua "esecuzione" da terzi o da soci, attuali o che tali diverranno a seguito della ristrutturazione.

Si applica la motivazione della Raccomandazione n. 24, che individua i presupposti in base ai quali un finanziamento può essere considerato prededucibile.

Ne consegue che il piano di concordato di cui all'art. 161 comma 2° lett. e) indica espressamente, individuandone le caratteristiche tecniche, i finanziamenti che dovranno essere erogati da banche, intermediari finanziari, soci attuali o futuri, terzi finanziatori in genere, in esecuzione del concordato.

3.8. Il pagamento dei debiti anteriori durante la procedura di concordato preventivo

La possibilità di pagare durante la procedura debiti anteriori alla presentazione della domanda e relativi a prestazioni di beni e servizi ricevuti dal debitore, ai sensi dell'art. 182-*quinquies* comma 4°, si colloca nel contesto dei concordati con continuità aziendale. Tale possibilità è concessa dalla legge allorché:

- 1) il pagamento sia funzionale all'acquisizione di future prestazioni di un determinato fornitore che vanti crediti per prestazioni anteriori alla domanda (fornitore che, nell'esercizio della sua autonomia negoziale, può rifiutarsi di proseguire il rapporto o di eseguire la prestazione se non viene pagato anche per le forniture pregresse)⁵⁴;
- 2) le prestazioni di tale fornitore siano essenziali al mantenimento della continuità aziendale, sia dal punto di vista oggettivo, sia dal punto di vista soggettivo, non essendo reperibile un

⁵⁴ Si precisa che la fattispecie di cui alla norma in questione, che verte sul pagamento di un debito per prestazioni ricevute anteriormente (e dunque di un debito concorsuale) nella prospettiva dell'acquisizione di nuove prestazioni, differisce da quella in cui il contratto è semplicemente in corso di esecuzione. Se ad esempio il contratto è anteriore al ricorso, ma non è stato eseguito da alcuna delle parti, la sua esecuzione non dà luogo al pagamento di un "debito anteriore", ma tutt'al più (se economicamente rilevante) ad un atto di straordinaria amministrazione da autorizzare ex art. 161 comma 7°. Lo stesso è a dirsi della mera prosecuzione di una fornitura già in essere al tempo della domanda, in cui il debitore in concordato si limiti a pagare durante il concordato le forniture ricevute dopo la domanda.

fornitore alternativo in tempi e/o con modalità compatibili con, appunto, la suddetta continuità;

3) la continuità medesima sia funzionale alla migliore soddisfazione dei creditori.

Per procedere al pagamento dei debiti in questione è necessario ottenere un'autorizzazione del tribunale, che può essere concessa a fronte dell'attestazione di un professionista in possesso dei requisiti previsti all'art. 67, comma 3°, lett. d). L'autorizzazione del giudice a pagare debiti anteriori assume, nell'ambito del concordato preventivo, un carattere marcatamente diverso rispetto alla analoga autorizzazione nell'ambito dell'accordo di ristrutturazione (su cui si veda il par. 2.5 e la Raccomandazione n. 23). Mentre in quest'ultimo contesto, non essendo, almeno in astratto, in discussione il pagamento integrale dei creditori non aderenti all'accordo, l'autorizzazione ha solo la funzione di rendere "sicuro" un pagamento che il debitore (in assenza di qualsiasi divieto al riguardo) potrebbe comunque eseguire, nel contesto del concordato preventivo esso ha l'effetto di consentire una violazione della *par condicio* rispetto a creditori che, pur avendo il medesimo rango, potrebbero restare (e normalmente restano) in parte insoddisfatti. Di conseguenza, l'autorizzazione al pagamento può essere concessa solo quando venga attestato che questa violazione risulta vantaggiosa per i creditori nel loro complesso.

Il professionista deve attestare la sussistenza delle condizioni sopra descritte, in modo che il tribunale abbia le informazioni sufficienti a concedere (o rifiutare) la richiesta autorizzazione. Egli deve rendere l'attestazione sulla base delle verifiche che ha eseguito su ciascuno dei tre punti sopra indicati, verifiche delle quali deve dar conto nella sua relazione.

Un problema delicato si pone allorché, come sarà frequente, l'autorizzazione venga chiesta quando il piano non è ancora stato compiutamente elaborato, cioè dopo la presentazione della domanda "con riserva" e prima dell'ammissione. La possibilità di chiedere l'autorizzazione per il pagamento di debiti anteriori anche in questo periodo, oltre ad apparire coerente con la logica dell'istituto, che mira a consentire l'adozione di provvedimenti urgenti volti ad evitare il deteriorarsi del patrimonio aziendale, è espressamente prevista dallo stesso art. 182-*quinquies*, comma 4°, che consente di chiedere l'autorizzazione in questione al debitore che abbia presentato domanda di concordato preventivo "*anche ai sensi dell'articolo 161 sesto comma*". In questo caso è evidente che il professionista potrà rendere la propria attestazione (e il tribunale potrà autorizzare il pagamento) nella misura in cui sia già sufficientemente chiaro il contesto generale in cui il pagamento da eseguire si collochi.

È evidente che la presenza dei requisiti di legge dovrà essere accertata con rigore tanto maggiore, quanto più elevato sia l'importo del pagamento da autorizzare o il suo impatto sul patrimonio del debitore.

L'attestazione non è richiesta solo allorché il debitore chieda di essere autorizzato ad eseguire il pagamento con "nuove risorse finanziarie" che gli vengano apportate "senza obbligo di restituzione o con obbligo di restituzione postergato alla soddisfazione dei creditori" (ad esempio, con versamenti in conto capitale o a fondo perduto, o con versamenti a fronte di un aumento di capitale). In tale ultimo caso il tribunale deve comunque autorizzare il pagamento, ma le informazioni saranno fornite al giudice (solo) dal debitore. L'autorizzazione non è invece necessaria quando il pagamento venga effettuato direttamente dal terzo, senza che le risorse finanziarie transitino in alcun modo per il patrimonio del debitore.

Secondo la formulazione letterale dell'art. 182-*quinquies* comma 4°, il pagamento dei debiti anteriori al concordato è condizionato non solo al migliore soddisfacimento dei creditori (ovvero all'esito di un giudizio differenziale tra grado di soddisfazione dei creditori senza pagamento dei creditori anteriori e grado di soddisfazione dei creditori con pagamento di

creditori anteriori), ma anche all'essenzialità dei pagamenti per la tutela della continuità aziendale. Anche se rari, in quanto nel concordato, diversamente da quanto accade nell'accordo di ristrutturazione dei debiti, il debitore, dopo la presentazione del ricorso, non è più in mora nei confronti dei creditori, possono tuttavia darsi casi in cui l'esecuzione di un pagamento sia vantaggioso per i creditori pur non essendo oggettivamente riconducibile alla fattispecie dell'art. 182-*quinquies* comma 4° (ad esempio, perché non attiene a "prestazioni di beni o servizi", come nel caso di pagamento fatto per fruire di particolari sconti di sanzioni tributarie, o perché il concordato non è con continuità aziendale). Essendo pacifico che la nuova norma non può essere interpretata nel senso di vietare il compimento di atti che siano convenienti per i creditori, è da ritenere che si pongano due alternative:

- 1) ritenere che non sia necessario, affinché si possa autorizzare un pagamento ai sensi dell'art. 182-*quinquies* comma 4°, il requisito della funzionalità al mantenimento della continuità aziendale, essendo sufficiente la funzionalità del pagamento alla migliore soddisfazione dei creditori;
- 2) ritenere invece, come pare preferibile, che il pagamento di debiti anteriori al di fuori dei presupposti di cui alla norma in questione sia possibile sulla base della norma generale sugli atti da sottoporre ad autorizzazione del giudice (a seconda della fase in cui si trovi la procedura, art. 161 comma 7° o art. 167). Ciò che del resto si era sempre ritenuto in passato, prima dell'introduzione dell'art. 182-*quinquies*, allorché più volte sono stati autorizzati *ex art. 167* pagamenti di ritenute d'acconto, di contributi, di imposte, di debiti non funzionali al mantenimento della continuità aziendale ma sempre nell'interesse dei creditori. In sostanza, secondo quest'ottica, l'art. 182-*quinquies* comma 4° si limiterebbe a disciplinare il patrimonio informativo che deve essere fornito al giudice allorché gli si chieda di autorizzare un pagamento che, lungi dall'essere *prima facie* a vantaggio dei creditori, lo è solo nella misura in cui lo sia la continuità aziendale che esso mira a preservare.

Il ruolo del professionista dipende dall'interpretazione accolta, poiché se si affermerà la tesi secondo cui l'interesse dei creditori è in generale condizione necessaria e sufficiente alla concessione dell'autorizzazione, anche la relativa relazione di attestazione potrà focalizzarsi (solo) su questo aspetto.

Tema che si può solo segnalare, senza risolverlo, è se il regime delineato dall'art. 182-*quinquies*, comma 4° si applichi anche dopo l'ammissione o se invece, dopo tale momento, prenda vigore la norma generale dell'art. 167. Il punto è comune anche ai finanziamenti autorizzati *ex art. 182-quinquies*, commi 1°, 2° e 3° (v. par. 3.4).

Raccomandazione n. 33 (*Attestazione del professionista in relazione alla richiesta di autorizzazione al pagamento di debiti nell'ambito della procedura di concordato preventivo*). Nella relazione che, nell'ambito del concordato preventivo con continuità aziendale, accompagna la richiesta di autorizzazione al pagamento di debiti di cui all'art. 182-*quinquies* comma 4°, il professionista attesta che i fornitori che il debitore chiede di essere autorizzato a pagare sono, secondo le circostanze, difficilmente sostituibili, che le relative prestazioni sono essenziali per il mantenimento della continuità aziendale e che, sulla base delle informazioni disponibili, il mantenimento della continuità aziendale consentirà ragionevolmente di soddisfare i creditori in misura migliore rispetto alle alternative concretamente praticabili.

L'art. 182-quinquies, comma 4°, consente al debitore, dopo la presentazione della domanda di concordato preventivo, anche "con riserva" ai sensi dell'art. 161, comma 6°, di chiedere di essere autorizzato ad effettuare pagamenti di debiti anteriori al ricorso per concordato. Si tratta di pagamenti che, in mancanza di autorizzazione (a differenza che nell'accordo di ristrutturazione), non possono essere effettuati, perché quelli che vanno ad estinguere sono debiti concorsuali, che dovrebbero essere soddisfatti nei tempi e nei modi previsti dal concordato.

La richiesta di autorizzazione deve essere accompagnata dalla relazione di un professionista che attesti:

- 1) che il pagamento è funzionale all'acquisizione di future prestazioni di un determinato fornitore che vanti crediti per prestazioni anteriori alla domanda;*
- 2) che le prestazioni di tale fornitore sono essenziali al mantenimento della continuità aziendale, sia dal punto di vista oggettivo, sia dal punto di vista soggettivo, non essendo reperibile un fornitore alternativo in tempi e/o con modalità compatibili con, appunto, la suddetta continuità;*
- 3) che la continuità medesima è funzionale alla migliore soddisfazione dei creditori.*

Quando il piano non è ancora completato (come accadrà in caso di domanda ex art. 161 comma 6°), il professionista deve comunque essere in grado di verificare la congruità della richiesta di autorizzazione rispetto alle caratteristiche del piano in corso di elaborazione. In tal caso, il debitore deve fornire al professionista dettagli del piano sufficienti a qualificare il concordato come "con continuità aziendale" nonché ad accertare che i pagamenti sono essenziali a garantire tale continuità e, nell'economia della proposta di sistemazione della crisi in via di definizione, vantaggiosi per i creditori.

Come abbiamo già visto in relazione al caso (simile) del finanziamento autorizzato ex art. 182-quinquies (Raccomandazione n. 31), in caso di attestazione da rendere nel periodo successivo alla domanda ex art. 161 comma 6° il professionista dovrà esporre, con un approfondimento tanto maggiore quanto più elevato sia l'importo del pagamento da autorizzare o il suo impatto sul patrimonio del debitore:

- a) la struttura della complessiva proposta che si va delineando, ancorché non interamente formulata e ancora aperta a possibili percorsi alternativi;*
- b) lo stato di avanzamento delle verifiche che il professionista incaricato di redigere la relazione ex art. 161 comma 3° (che normalmente sarà lui stesso) sta svolgendo.*

Nei casi (che peraltro non parrebbero frequenti) in cui il valore della continuità aziendale, e dunque del pagamento, è strettamente dipendente dall'omologazione di quella specifica proposta di concordato (potendo costituire un danno nell'ipotesi di concordato liquidatorio o di un fallimento), il professionista non potrà prescindere da una stima delle prospettive dell'operazione di risanamento (cui è strumentale il pagamento che si chiede di autorizzare) e alla sua funzionalità alla migliore soddisfazione dei creditori.

L'attestazione può mancare (ma resta necessaria l'autorizzazione del tribunale) quando il pagamento dei debitori venga effettuato "con nuove risorse finanziarie che vengano apportate al debitore senza obbligo di restituzione o con obbligo di restituzione postergato alla soddisfazione dei creditori". L'autorizzazione non è necessaria solo quando il pagamento viene effettuato direttamente da terzi.

3.9. I contratti pubblici nel concordato preventivo con continuità aziendale

La materia dei contratti pubblici nel concordato preventivo con continuità aziendale è disciplinata dal nuovo art. 186-bis, commi 3°, 4° e 5°, ossia la disposizione in tema di concordato con continuità aziendale⁵⁵. L'articolo prevede anzitutto, al comma 3°, che i contratti pendenti con le pubbliche amministrazioni non si risolvono automaticamente per effetto dell'apertura della procedura.

Questo consente all'impresa che ha presentato domanda di concordato "con riserva" e che continui l'attività d'impresa di conservare la titolarità del contratto pubblico che abbia in passato stipulato e che può continuare provvisoriamente ad adempiere. Dal momento in cui la procedura di concordato viene aperta, tuttavia, la continuazione del contratto pubblico diviene possibile solo qualora vi sia la relazione di un professionista che attesti la conformità al piano del contratto medesimo e la ragionevole capacità dell'impresa di adempierlo. La norma precisa infine che il contratto pubblico può continuare anche con la società cessionaria o conferitaria d'azienda o di rami d'azienda, se questa è in possesso dei requisiti di legge.

Dopo l'ammissione alla procedura di concordato con continuità aziendale l'impresa, ai sensi dell'art. 186-bis, comma 4°, può partecipare a gare per l'assegnazione di nuovi contratti pubblici, a condizione che presenti:

- 1) la relazione di un professionista che, anche in questo caso, attesti la conformità al piano del contratto pubblico che l'impresa intende aggiudicarsi e la ragionevole capacità di adempierlo;
- 2) la dichiarazione di un'altra impresa che si impegna a subentrare a quella in concordato nel caso in cui quest'ultima fallisca o non sia più in grado di dare regolare esecuzione all'appalto.

Il concorrente ad una procedura di evidenza pubblica è dunque "obbligato" a ricorrere all'avvalimento di un terzo operatore economico, il quale deve dichiarare la propria disponibilità a sostenere l'impresa durante l'esecuzione del contratto e addirittura a subentrarle in caso di fallimento o sua impossibilità di adempierlo regolarmente⁵⁶.

In sostanza, benché nel caso di partecipazione a procedure per l'assegnazione di nuovi contratti pubblici la legge chieda, in aggiunta alla relazione del professionista, la presenza di una forma di garanzia forte per la stazione appaltante, l'attestazione del professionista ha il medesimo oggetto in entrambi i casi: la capacità dell'impresa di adempiere il contratto pubblico e la congruenza di tale esecuzione rispetto al complessivo piano di concordato.

Si pone dunque il problema di quale debba essere il contenuto della attestazione in questione.

Raccomandazione n. 34 (*Attestazione del professionista in relazione alla continuazione di contratti pubblici e alla partecipazione a procedure per l'assegnazione di contratti*)

⁵⁵ La disciplina è completata dall'art. 38 comma 1° lett. a del d.lgs. 12 aprile 2006, n. 163 (Codice dei contratti pubblici), il quale prevede: "1. Sono esclusi dalla partecipazione alle procedure di affidamento delle concessioni e degli appalti di lavori, forniture e servizi, né possono essere affidatari di subappalti, e non possono stipulare i relativi contratti i soggetti: a) che si trovano in stato di fallimento, di liquidazione coatta, di concordato preventivo, *salvo il caso di cui all'articolo 186-bis del regio decreto 16 marzo 1942, n. 267*, o nei cui riguardi sia in corso un procedimento per la dichiarazione di una di tali situazioni".

⁵⁶ L'impresa in concordato con continuità aziendale, infine, può partecipare a gare per l'assegnazione di contratti pubblici anche in un raggruppamento temporaneo di imprese, purché non sia nella posizione di mandataria e nessuna delle altre imprese sia sottoposta a procedure concorsuali.

pubblici). In relazione ad un contratto pubblico di cui l'impresa intenda continuare l'esecuzione o che essa intenda stipulare, il professionista attesta che il contratto medesimo è coerente con il piano di concordato depositato ai sensi dell'art. 161 comma 2° lett. e), e che essa, alla luce di tale piano e delle eventuali circostanze sopravvenute dopo il suo deposito, è ragionevolmente in grado di adempiere le obbligazioni che derivano dal contratto.

Il professionista che rende le dichiarazioni previste dall'art. 186-bis comma 3° e comma 4° lett. a) deve verificare la conformità del contratto pubblico (di cui l'impresa intende continuare l'esecuzione o ottenere l'assegnazione) al piano di concordato e la ragionevole capacità dell'impresa di adempierlo.

In primo luogo, il piano rispetto al quale il professionista valuta la conformità del contratto pubblico non può che essere quello che risulta depositato ai sensi dell'art. 161 comma 2° lett. e). Nessun piano ha infatti un grado di ufficialità tale da fondare la capacità dell'impresa di contrattare con pubbliche amministrazioni se non quello previsto dalla norma in questione.

Conformità del contratto al piano può aversi sia quando il piano prevede esplicitamente l'esecuzione del contratto pubblico, sia quando tale contratto, pur non essendo previsto in modo specifico, sia comunque pienamente compatibile con l'attività d'impresa così come programmata nel piano di concordato.

Al professionista è richiesto, nel primo caso, di segnalare l'esistenza del contratto pubblico nel piano, mentre nel secondo caso gli è richiesto di calare le conseguenze del contratto pubblico nel piano che esplicitamente non lo preveda e valutarne la compatibilità con la sua esecuzione.

In entrambi i casi, allorché l'attestazione relativa al contratto pubblico giunga successivamente alla generale attestazione di fattibilità del piano ex art. 161 comma 3°, il professionista, nel rendere la valutazione di ragionevole capacità di adempimento del contratto pubblico, dovrà tenere conto della situazione esistente al momento in cui rende la suddetta attestazione, non potendo a tutta evidenza renderla unicamente sulla base di un giudizio di fattibilità relativo a un momento anteriore.

In caso di partecipazione dell'impresa in concordato a procedure per l'assegnazione di contratti pubblici, la capacità dell'altro operatore che rende la dichiarazione di cui all'art. 186-bis comma 4° lett. b) di eseguire il contratto non può essere presa in considerazione dal professionista, dato che tale capacità ha solo funzione di garanzia nei confronti della stazione appaltante, e l'impresa deve essere in condizione di eseguire il contratto con i propri mezzi⁵⁷.

⁵⁷ La capacità dell'altro operatore viene invece in rilievo, così come qualsiasi altro fattore di produzione, allorché l'esecuzione del contratto sia fisiologicamente effettuata mediante l'ordinario "avvalimento" dei mezzi di tale operatore, ai sensi dell'art. 49 del d.lgs. 12 aprile 2006, n. 163 (Codice dei contratti pubblici). La norma in questione consente infatti al "concorrente, singolo o consorziato o raggruppato (...), in relazione ad una specifica gara di lavori, servizi, forniture" di "soddisfare la richiesta relativa al possesso dei requisiti di carattere economico, finanziario, tecnico, organizzativo, ovvero di attestazione della certificazione SOA avvalendosi dei requisiti di un altro soggetto o dell'attestazione SOA di altro soggetto". L'avvalimento richiede (fra l'altro) "una dichiarazione sottoscritta dall'impresa ausiliaria con cui quest'ultima si obbliga verso il concorrente e verso la stazione appaltante a mettere a disposizione per tutta la durata dell'appalto le risorse necessarie di cui è carente il concorrente". L'art. 186-bis comma 4 introduce quindi una forma di garanzia per la stazione appaltante, costituita da una sorta di "appaltatore di riserva".

In caso di scissione di società cooperativa a favore di società del tipo previsto dal Titolo V capi II, III, IV, V, VI e VII, o a favore di consorzio o di società consortile, in esecuzione di un piano concordatario, la relazione giurata dell'esperto attestante il valore effettivo del patrimonio da devolvere ai sensi dell'art.2545 undecies c.c. può essere richiesta solo al momento in cui si avvia il procedimento di scissione, e quindi anche successivamente all'omologazione del concordato.

In tal caso il piano dovrà comunque recare indicazione del valore stimato dell'eventuale debito da devoluzione, oggetto di verifica da parte dell'attestatore.

1. La questione.

Potrebbe risultare conveniente ricorrere alla scissione anche per realizzare in maniera più efficiente il concordato preventivo di una società cooperativa.

Qualora la beneficiaria sia altra società cooperativa non sembrano emergere questioni applicative diverse da quelle oggetto di precedenti orientamenti (n.37) a cui si rinvia.

Un supplemento di riflessione sembra invece necessario se il piano contempla quale beneficiaria una società lucrativa, poiché la soluzione implica una trasformazione eterogenea (seppur parziale), riconducibile alla fattispecie disciplinata negli artt.2545 decies e 2454 undecies c.c., pacificamente applicabili anche in caso di scissione (o di fusione).

In particolare, la prima disposizione legittima la trasformazione eterogenea delle sole società cooperativa a mutualità non prevalente; la seconda dispone la devoluzione ai fondi mutualistici per la promozione e per lo sviluppo della cooperazione del valore effettivo del patrimonio (dedotti il capitale versato e rivalutato eventualmente aumentato fino a concorrenza dell'ammontare minimo del capitale della nuova società), previa valutazione operata da un esperto nominato dal Tribunale.

Emerge dunque una possibile questione di coordinamento disciplina richiamata con quella del concordato preventivo.

1. Sintesi della disciplina della trasformazione eterogenea della società cooperativa.

Conviene certamente delineare preventivamente i tratti salienti della disciplina della trasformazione eterogena della società cooperativa, con riferimento soprattutto a quelli di rilevanza patrimoniale.

i)Ai sensi degli artt.2545 decies e. 2545 undecies 3° co. c.c., possono trasformarsi solo le società cooperative a mutualità non prevalente sottoposte a revisione da parte dell'autorità nell'anno precedente, o anche non sottoposte a revisione se gli amministratori ne abbiano fatto richiesta da almeno novanta giorni.

ii)Ai sensi dell'art. 2545-undecies c.c., la cooperativa che delibera la trasformazione in società lucrativa o in consorzio deve devolvere il patrimonio sociale ai fondi mutualistici all'atto della trasformazione.

iii)Stante il dettato normativo ("la deliberazione di trasformazione devolve"), la devoluzione rappresenta un effetto necessitato e non discrezionale della delibera di trasformazione, di cui occorre dar atto in assemblea e nel relativo verbale quale momento rilevante della stessa decisione di procedere al mutamento di struttura organizzativa¹.

¹ In tal senso anche *Studio del Consiglio Nazionale del Notariato n.11/2010* approvato dalla Commissione Studi d'Impresa del 15 aprile 2010 "Casi e questioni in tema di trasformazione di società cooperativa"; nonché SANTAGATA,

- iv) L'obbligo di devoluzione consiste in un'obbligazione pecuniaria.
- v) Secondo l'orientamento dominante e preferibile, malgrado il tenore letterale della norma ("la delibera di trasformazione devolve il valore effettivo del patrimonio"), la devoluzione è limitata alla sola frazione del patrimonio netto rappresentata dalle riserve indisponibili, sia pure attualizzata ai valori effettivi², dedotta comunque quella parte di tali riserve che si rendesse necessario imputare a capitale per raggiungere l'importo minimo richiesto dalla legge per il tipo di arrivo.
- vi) Ne consegue che "in mancanza di riserve indivisibili, dovuta, ad esempio, al fatto che la cooperativa non abbia mai usufruito di agevolazioni fiscali o della detassazione delle riserve ai sensi degli artt. 12, L. 16 dicembre 1977, n. 904 e 6, comma 1, d.l. 15 aprile 2002, n. 63, oppure all'assenza dell'accantonamento da effettuarsi nel passaggio da cooperativa a mutualità prevalente a cooperativa a mutualità non prevalente, oppure, ancora, al fatto che le riserve indivisibili sono state azzerate, non deve essere effettuata alcuna devoluzione".³
- vii) Al fine di determinare imparzialmente il valore da devolvere l'art. 2545 undecies c.c. impone in ogni caso (e quindi anche qualora il patrimonio netto sia stato integralmente assorbito dalle perdite) la nomina di un esperto da parte del Tribunale. L'assenza della relazione di stima comporta l'illegittimità della delibera per contrasto con una norma imperativa di legge.
- viii) Poiché l'attestazione resa dall'esperto è funzionale all'accertamento indipendente del valore attuale dell'attivo da devolvere ai fondi mutualistici, si deve ritenere che sia vincolante per l'assemblea, che dovrà necessariamente deliberare la devoluzione dell'intero valore in essa indicato, al netto delle voci specificate nell'art. 2545 undecies, 1° co. c.c., pena l'illegittimità⁴.
- xi) L'obbligazione di devolvere al fondo mutualistico il valore determinato nella relazione diventa esigibile una volta completato il procedimento di trasformazione, e quindi decorsi i termini per l'opposizione dei creditori qualora sia eterogenea ai sensi dell'art. 2500 novies c.c...

2. Il coordinamento con la disciplina del concordato preventivo.

Non vi è dubbio che il profilo più rilevante sia rappresentato dalla possibilità che sorga un credito da devoluzione a favore dei fondi mutualistici.

Correlativamente potrebbe sorgere un debito pecuniario a carico della scissa, successivo all'omologa del concordato preventivo e come tale da soddisfare integralmente, di cui non si potrà non tener conto nel piano di concordato e nell'attestazione dell'esperto.

Ci si chiede se a tal fine sia necessario che taluni adempimenti previsti per la trasformazione siano anticipati, e in particolare se occorra ottenere preventivamente la relazione giurata dell'esperto nominato dal Tribunale di cui all'art. 2545 undecies 3° comma c.c..

La questione interpretativa non ha ragione di porsi qualora il procedimento di scissione della società cooperativa mediante costituzione di una nuova società con scopo di lucro sia stato avviato prima della

Trasformazione delle cooperative e devoluzione del patrimonio (appunti sull'art. 2545 undecies), in Studi in onore di Franco di Sabato, IV, Napoli, 2009, 334.

² PACIELLO, *sub.artt. 2545 decies – 2545 undecies in Comm. Marchetti, Bianchi, Ghezzi, Notari. Società Cooperative*, a cura di G. Presti, Milano, 2007, 501; nello stesso senso, BONFANTE, *Trasformazione, fusione, scissione, in La nuova società cooperativa*, Bologna, 2010, 387, GENCO, *La trasformazione delle cooperative e la devoluzione ai fondi mutualistici*, in *La riforma delle società cooperative*, Milano, 2003, 312; SALVINI, *Acquisto e perdita della qualifica di cooperativa a mutualità prevalente*, in *Giur. Comm.*, 2005, I, 257.

³ Studio n.11/2010 del Consiglio Nazionale del Notariato; come rilevato da DE STASIO, *La trasformazione delle cooperative, in Il nuovo diritto societario*, Liber Amicorum Gian Franco Campobasso, diretto da Abbadessa, Portale, 4, Torino 2007, 207, in proposito l'esperienza insegna che "è proprio nelle situazioni di crisi o di imminente cessazione dell'attività di impresa, che può proporsi come determinante la necessità di un mutamento della forma societaria, al fine di rilancio dell'attività ovvero anche dell'alienazione dell'azienda ad un altro imprenditore; negare in tali situazioni la meritevolezza di tutela della trasformazione della cooperativa sarebbe soluzione in contrasto con i principi della riforma societaria e con la scelta, di evidente rilievo sistematico, di consentire la trasformazione anche alle società soggette a una procedura concorsuale (art. 2499 c.c.)"

⁴ Nello stesso senso DE STASIO, *op.cit.*, 223

presentazione della domanda di ammissione al concordato preventivo ma l'esito sia stato condizionato ab origine all'omologazione del concordato medesimo. In tal caso, infatti, non vi è dubbio che la perizia di cui all'art.2545 undecies c.c. debba essere allegata alla delibera di approvazione del progetto di scissione, e pertanto il valore eventualmente da devolvere risulterà già definito.

L'operatore dovrà misurarsi con la questione prospettata qualora il piano rinvi l'integrale attuazione della scissione ad una fase successiva all'omologazione del concordato, come più accade più di frequente.

Non sembra che in tal caso il piano debba essere già accompagnato dalla relazione di stima di cui all'art.2545 undecies c.c., ma si può ritenere sufficiente che rechi l'indicazione della previsione dell'ammontare del valore da devolvere, valore che dovrà poi essere oggetto di verifica ai sensi della norma da ultimo richiamata.

Infatti, sebbene la legge imponga l'allegazione della relazione giurata dell'esperto alla "proposta di trasformazione", non sembra che tale qualifica sia ascrivibile, *ratione materiae*, alla mera previsione della scissione (con trasformazione implicita) nell'ambito delle misure funzionali all'attuazione del piano di concordato. Per tale si deve intendere, piuttosto, la manifestazione di intenti rivolta dagli amministratori ai soci, poiché la disposizione dell'art.2545 undecies c.c. si occupa solo del procedimento endosocietario, e pertanto occorre riferirsi nel caso in esame al progetto di scissione.

Si tratta, in altri termini, di condizione di legittimità del procedimento assembleare di trasformazione (e quindi anche di scissione con trasformazione implicita), la cui carenza è destinata a minare esclusivamente la legittimità della delibera societaria.

Dunque, se è certamente ammissibile che gli amministratori ottengano preventivamente la relazione di stima dell'esperto ex art. 2545 undecies c.c. da allegare ai documenti giustificativi del piano concordatario, ugualmente legittima risulta la scelta di rinviare l'adempimento alla fase assembleare successiva all'omologazione del concordato. Sarà compito dell'attestatore e, successivamente, del commissario giudiziale accertare l'attendibilità e la coerenza della valutazione proposta dagli amministratori circa l'entità del valore effettivo della parte di patrimonio netto (rappresentato da riserve indivisibili) da devolvere, corrispondente alla frazione di patrimonio netto da assegnare alla beneficiaria di nuova costituzione: soluzione peraltro non eccentrica al sistema, se si tiene conto del fatto che in caso di perdita dei requisiti della mutualità prevalente a mente dell'art.2545 octies c.c. si richiede agli amministratori di redigere apposito bilancio "al fine di determinare il valore effettivo dell'attivo patrimoniale da imputare alle riserve indivisibili" e da devolvere ai fondi mutualistici al momento della scioglimento della società o della sua trasformazione.

L'indicazione interpretativa proposta sembra ulteriormente confortata dalla necessità, di derivazione sistematica, che la relazione dell'esperto ex art.2545 undecies c.c. risulti aggiornata rispetto alla data dell'assemblea, e quindi non antecedente di oltre sei mesi se si adotta come canone interpretativo di riferimento, sotto tale profilo, la regola valevole per la relazione di stima di cui all'art.2343 ter c.c..

CONCORDATO PREVENTIVO E SCISSIONE DI SOCIETÀ

1. E' legittima la scissione di società in funzione o in esecuzione di un concordato preventivo, come desumibile dalle disposizioni degli artt. 2506 c.c. e 160 e 186 bis l. fall.

2. Gli effetti giuridici della scissione – sul piano societario ed organizzativo - derivano unicamente dalla stipula e successiva iscrizione dell'atto di scissione. Pertanto, anche se la società ha depositato una domanda di concordato preventivo:

a) non necessita di alcuna autorizzazione degli organi della procedura l'approvazione e il deposito del progetto di scissione da parte dell'organo amministrativo;

b) non necessita di alcuna autorizzazione degli organi della procedura la deliberazione che approva il progetto di scissione, condizionando la eseguibilità dell'atto di scissione all'intervenuta omologazione del concordato nel cui piano essa sia prevista.

3. Non richiede alcuna autorizzazione giudiziale, né la partecipazione del commissario giudiziale (o di altro soggetto cui venga affidata l'esecuzione del concordato), la stipulazione dell'atto di scissione di una società per la quale è stato omologato un concordato preventivo. Peraltro, in tal caso:

a) resta fermo il dovere di vigilanza *ex art. 185 l. fall.* del commissario giudiziale sull'esecuzione del concordato, che, qualora la scissione sia prevista dal piano di concordato, investirà la conformità della stessa alle previsioni del concordato approvato e omologato;

b) sono salve le diverse disposizioni o autorizzazioni eventualmente previste dal decreto di omologazione del concordato.

4. Non richiede alcuna autorizzazione giudiziale la deliberazione che approva il progetto di scissione senza condizionarlo all'omologazione del concordato, ma la stipulazione del relativo atto prima dell'omologazione deve essere autorizzata dal tribunale *ex art. 161 comma 7° l. fall.* o dal giudice delegato *ex art. 167 l. fall.*, a seconda che la stipulazione medesima avvenga prima o dopo l'ammissione della società alla procedura.

1. La legittimità della scissione di società per l'attuazione di un concordato preventivo risulta oggi suffragata da una pluralità di dati normativi:

a) innanzitutto, dall'attuale dettato dell'art.2506 c.c., che, letteralmente, non preclude più la possibilità di scindere una società sottoposta a procedura concorsuale, a differenza di quanto disposto nel testo anteriore alla riforma del 2003;

b) in secondo luogo, dall'art.160, primo comma, l.fall., che consente espressamente la possibilità di promuovere “la ristrutturazione dei debiti e la soddisfazione dei creditori

attraverso qualsiasi forma, anche mediante ... operazioni straordinarie”, nel quadro di una logica, di recente consolidata, che mira alla soluzione della crisi o dell’insolvenza di impresa attraverso processi di ristrutturazione patrimoniale, finanziaria od organizzativa dell’impresa medesima;

- c) da ultimo, dall’art.186 bis l.fall (“Concordato con continuità aziendale”), la cui *mens legis* è rappresentata con evidenza dalla tutela della continuità aziendale, a cui è normativamente funzionale la scissione (art. 2506, commi 1 e 3, c.c.), capace altresì di conseguire gli obiettivi economici delle fattispecie elencate in modo espresso nel medesimo art.186 bis l.fall.. In quest’ottica, la scissione costituisce modalità di conservazione della continuità aziendale, e rientra nel disposto dell’art. 186 bis, oltre che come operazione *lato sensu* di trasferimento d’azienda in esercizio, anche in modo diretto quale processo di riorganizzazione per la continuazione dell’attività da parte del debitore.

Nella prospettiva accolta le norme degli artt.160 e 186 bis l.fall. sembrano rendere superflua una valutazione preliminare di compatibilità dell’operazione «con lo stato e le finalità della procedura» a mente dell’art. 2499 c.c., qualora si ritenga applicabile, come regola di principio, anche alle “operazioni straordinarie” diverse dalla trasformazione (e risultando tuttavia necessaria una valutazione in tal senso qualora la scissione o la fusione attuino anche un trasformazione implicita). Sul piano attuativo la scissione “concordataria” può essere diversamente organizzata.

2. Innanzitutto, la scissione può essere prevista nel piano, ai sensi dell’art.161, secondo comma, lett.e) l.fall., ma la sua attuazione può essere completamente rinviata alla fase esecutiva successiva all’omologa del concordato.

La scelta non pone in tal caso all’operatore ed al notaio particolari problemi applicativi. Ai sensi dell’art.181 l.fall, con l’omologa del concordato la procedura concorsuale infatti si chiude.

Salvo il caso in cui il piano affidi ad un terzo la liquidazione di beni sociali, la società debitrice riacquista il pieno potere di amministrazione dei suoi beni, seppur finalizzato all’adempimento della proposta concordataria omologata e sotto la vigilanza del commissario giudiziale, istituzionalmente deputato alla verifica del rispetto delle condizioni concordatarie (art. 185 l. fall.).

Ne consegue che la scissione, avendo ad oggetto una società tornata *in bonis*, verrà attuata secondo le ordinarie regole procedimentali (anche in punto di legittimazione alla sottoscrizione del progetto e dell’atto di scissione) e senza necessità di alcuna autorizzazione preventiva, se non quelle che siano state eventualmente previste in modo espresso dal decreto di omologazione.

In assenza di tale ultima previsione, al solo commissario giudiziale spetterà la verifica di conformità del progetto di scissione agli accordi concordatari omologati, anche sotto il profilo del contenuto patrimoniale.

Un suo giudizio negativo non può peraltro ripercuotersi sulla legittimità del procedimento di scissione e quindi sulla validità della delibera di approvazione del progetto, che sarà iscrivibile nel registro delle imprese, poiché l'eventuale difformità delle modalità attuative della scissione rispetto a quanto previsto nel concordato rappresenta certamente inadempimento di quest'ultimo, ma non "delle condizioni stabilite dalla legge" ai sensi e per gli effetti dell'art.2436 c.c..

Verificandosi tale situazione, la tutela del ceto creditorio è affidata non solo al rimedio della risoluzione del concordato ai sensi all'art.186 l.fall., qualora ne ricorrano le condizioni, ma anche al diritto di opposizione ai sensi dell'art.2503 c.c., che si deve ritenere spettante a tutti i creditori sociali qualora la scissione non sia rispettosa del concordato (a differenza di quanto si può ammettere in caso di conformità della scissione al concordato omologato; sulla questione si rinvia al successivo paragrafo 6).

3. La soluzione di rinviare completamente l'attuazione della scissione alla fase esecutiva del concordato, seppur pienamente legittima, potrebbe risultare meno tranquillizzante per il ceto creditorio, per la dissonanza normativamente esistente fra competenza a presentare la proposta di concordato preventivo e competenza a decidere la scissione. Infatti, mentre la prima spetta, salvo diversa previsione statutaria, all'organo amministrativo, ai sensi dell'art.152 l.fall. (richiamato dall'art.161, quarto comma, l.fal), l'approvazione del progetto di scissione è naturalmente di competenza dei soci, a meno che statutariamente non ci si sia avvalsi della facoltà prevista negli artt.2505 e 2505 bis c.c. (richiamati dall'art.2506 ter c.c.).

Ne discende il potenziale rischio della difformità di orientamenti fra amministratori e soci in ordine al programma di ristrutturazione aziendale funzionale al concordato, che potrebbe mettere a repentaglio, se non vanificare, gli accordi raggiunti e gli impegni assunti con il ceto creditorio.

Onde evitare il rischio da ultimo paventato il procedimento di scissione in funzione concordataria potrebbe essere avviato prima della presentazione in Tribunale della domanda per l'ammissione alla procedura ai sensi dell'art.161 secondo comma l.fall., per essere poi incluso nel piano oggetto di approvazione da parte dei creditori ai sensi dell'art.177 l.fall.

In tal caso appare evidente l'opportunità di formalizzare il "rapporto di servizio" che lega la scissione all'attuazione del concordato, condizionando la scissione all'omologazione del concordato ex art.181 l.fall., anche se non definitiva, in quanto immediatamente efficace pur se reclamabile ai sensi dell'art.183 l.fall..

A tal fine sembra sufficiente, limitarsi a “condizionare” l’esecuzione della deliberazione di approvazione del progetto di scissione, nel senso di autorizzare il legale rappresentante alla stipula dell’atto di scissione solo qualora sia omologato il concordato, piuttosto che apporre una condizione sospensiva all’atto finale, per non interferire direttamente sugli effetti della scissione definiti nell’art. 2504 *bis* c.c..

Adottando tale soluzione, si dovrebbe procedere alla stipula dell’atto finale soltanto a concordato omologato e precisamente in sede di esecuzione del concordato medesimo, così da minimizzare il rischio di incertezze e di sopravvenienze, sul piano dei rapporti fra procedura concorsuale e operazione straordinaria, avendo conseguito il duplice risultato di aver “vincolato” la maggioranza assembleare all’esito positivo del procedimento di approvazione della proposta di concordato e di aver contenuto in ambito endo-procedimentale (concorsuale) il predetto fattore di incertezza, in modo da non pregiudicare l’affidamento dei terzi.

La mancata stipulazione della scissione rappresenterebbe causa di risoluzione del concordato, senza peraltro determinare ripercussioni organizzative di sorta, data la conservazione dell’assetto societario preesistente.

In tale fase la disciplina della scissione è quella ordinaria, e si devono ritenere applicabili anche le norme vigenti di semplificazione del procedimento o che consentono di adottare procedure semplificate in ragione della composizione della compagine sociale.

Ragionando sul piano della mera opportunità, e non su quello della legittimità, sembrano peraltro non trascurabili alcune accortezze.

Nella prospettiva proposta, il progetto di scissione dovrebbe contenere – fatte salve le più analitiche illustrazioni e giustificazioni da fornirsi nella relazione *ex art. 2501 quinquies* c.c., opportunamente (anche se non necessariamente) redatta – un preciso riferimento alla strumentalità dell’operazione rispetto al concordato della società in crisi o insolvente e agli obiettivi imprenditoriali e/o finanziari delle società partecipanti. L’illustrazione del programma concordatario, del ruolo che in esso gioca la scissione e della giustificazione di questa sul piano economico, finanziario e industriale, risultano particolarmente necessari per i soci della società in crisi, se si tiene conto che la competenza ad approvare la proposta di concordato è rimessa, in via di principio e salvo diversa disposizione statutaria, all’organo amministrativo. Infatti, tenuto conto della formulazione vigente dell’art. 152, secondo comma, l. fall., i soci della società in crisi potrebbero apprendere direttamente dal progetto di scissione della peculiare operazione concordataria programmata.

Oltre alla funzione programmatica e informativa il progetto di scissione gioca un ruolo determinante ai fini della individuazione, ai sensi dell’art. 2506 *bis* c.c. (secondo cui deve risultare dal progetto «l’esatta descrizione degli elementi patrimoniali da assegnare a ciascuna società»),

delle componenti attive e passive della frazione di patrimonio della scissa destinata alle “beneficiarie”, descrizione che dovrà trovare corrispondenza nella proposta di concordato omologata.

Infatti, giova evidenziare che se durante l'*iter* concordatario emergesse l'esigenza di modificare alcune delle componenti attive o passive già descritte nel progetto di scissione - essendo la proposta di concordato modificabile fino all'inizio delle operazioni di voto (art.175, comma secondo, l.fall.) - e tale modifica non fosse già stata puntualmente prevista come possibilità esecutiva della scissione nel progetto medesimo, sarebbe necessario ricominciare integralmente il procedimento di scissione, essendo già stato approvato, nel caso in esame, il progetto da modificare.

Una volta omologato il concordato, potrà essere stipulato l'atto di scissione.

Sembra peraltro necessario che il notaio accerti da un lato che il piano di concordato preveda la scissione già deliberata fra le condizioni di attuazione e dall'altro che sia sopraggiunta l'omologazione di quel piano, con decreto emesso dal Tribunale ai sensi dell'art.180 l.fall.

4. Può anche accadere che si intenda iniziare il procedimento di scissione una volta depositata la domanda, anche “in bianco” (art.161, sesto comma, l.fall.), subordinandone pur sempre l'attuazione all'omologazione del concordato.

Ferme le considerazioni sopra esposte circa le modalità di apposizione della condizione e sotto il profilo dell'opportunità dei contenuti progettuali, sembra emergere nella circostanza un'esigenza di armonizzazione della disciplina ordinaria della scissione con quella concorsuale.

Infatti, una volta depositata la domanda, il compimento di atti di straordinaria amministrazione da parte del debitore è soggetto ad autorizzazione giudiziale: del Tribunale, prima che sia emanato il decreto di ammissione al concordato preventivo; del Giudice Delegato, successivamente all'ammissione.

Il risultato disgregativo del patrimonio sociale generato da una scissione, avviata su iniziativa degli amministratori, con innegabili riflessi anche sul piano della tutela dei creditori, potrebbe indurre ad ascrivere all'operazione una valenza straordinaria, tale dunque da pretendere il preventivo benestare giudiziale.

Se tuttavia l'effetto dell'operazione, che consegue solo all'iscrizione (e quindi alla stipula) dell'atto di scissione, è condizionato all'omologazione del concordato, la conclusione sembra dover essere meglio ponderata.

Infatti, la pubblicazione (nel registro delle imprese o nel sito internet della società) del progetto di scissione e l'assunzione della delibera di approvazione dei soci, pur se necessari sul piano

procedimentale, sono incapaci, di per sé, di generare qualsivoglia effetto patrimoniale o finanche organizzativo.

Per tale motivo, qualora l'operazione sia strutturata in maniera tale da rendere l'atto di scissione necessariamente conseguente all'omologazione del concordato preventivo alla cui attuazione è funzionale, e della stessa scissione si dia conto nel piano presentato ai sensi dell'art.161 l.fall., non ricorrono i presupposti che giustificano la preventiva autorizzazione giudiziale (del Tribunale o del Giudice Delegato), di cui non ci si dovrà munire nemmeno per pubblicizzare il progetto di scissione.

Dunque, la delibera di approvazione del progetto di scissione ad esecuzione "condizionata" all'omologazione del concordato preventivo potrà essere iscritta nel registro delle imprese, ai sensi dell'art.2436 c.c., anche in assenza di autorizzazione resa dal Tribunale ai sensi dell'art.161, settimo comma, l.fall., o dal Giudice Delegato ai sensi dell'art.167, secondo comma, l.fall..

5. Alla stregua delle premesse poste, qualora successivamente al deposito della domanda di concordato, ma prima dell'omologazione, si intenda stipulare un atto di scissione della società ad efficacia non condizionata all'omologazione, si ritiene necessaria l'autorizzazione del tribunale ex art.161 comma 7 l.fall. o del giudice delegato ex art.167 l.fall. a seconda che detta stipulazione debba intervenire prima o dopo l'ammissione della società scindendo alla procedura.

Non sembra revocabile in dubbio, infatti, che l'effetto disgregativo del patrimonio e la possibile moltiplicazione di patrimoni autonomi dotati di soggettività giuridica che ne consegue costringano ad ascrivere natura "straordinaria" all'operazione di scissione, a tutela del ceto creditorio.

In tal caso (e a differenza di quanto rilevato nel par. 3) la situazione patrimoniale della società che si scinde è quella attuale all'epoca di efficacia della scissione, per cui non si potrà tener conto dei benefici effetti della falcidia concordataria dei debiti sociali, in quanto il concordato è ad esito ancora incerto.

Per coerenza, la pubblicazione (nel registro delle imprese o nel sito internet) del progetto di scissione e finanche la sua approvazione prima dell'omologazione del concordato preventivo, senza che questa rappresenti condizioni di efficacia (o di eseguibilità) della relativa delibera, non richiedono alcuna autorizzazione, in quanto incapaci di produrre effetti sul patrimonio sociale, come più volte rimarcato.

6. La necessità di un coordinamento fra la disciplina legale della scissione e le regole in tema di approvazione della proposta di concordato sembra emergere con particolare evidenza rispetto all'istituto dell'opposizione dei creditori previsto nell'art. 2503 c.c.

Infatti, ai sensi dell'art.177, primo comma, l.fall., "il concordato è approvato dai creditori che rappresentano la maggioranza dei crediti ammessi al voto. Ove siano previste diverse classi di creditori, il concordato è approvato se tale maggioranza si verifica inoltre nel maggior numero di classi".

Qualora la scissione sia contemplata come modalità attuativa di una proposta di concordato approvata dai creditori ed omologata, il riconoscimento di un diritto individuale di opposizione *ex art. 2503 c.c.* finirebbe per frustrare la scelta legislativa di subordinare le soluzioni negoziate della crisi alla volontà della maggioranza dei creditori, sotto il controllo del tribunale.

Sembra pertanto coerente concludere nel senso che, qualora la scissione sia prevista come modalità di attuazione del concordato, i creditori di cui all'art.184 l.fall. della società scissa sono privati del diritto individuale di opposizione di cui all'art.2503 c.c. e devono ricorrere al rimedio endo-concorsuale dell'opposizione di cui all'art.180, secondo comma, l.fall., da considerarsi "assorbente" di ogni altra tutela.

Sotto il profilo sistematico la proposta interpretativa, già avanzata da parte della dottrina, sembra trovare conforto nello speciale regime previsto per quella particolare categoria di creditori che sono gli "obbligazionisti", costituenti a loro volta una sorta di "comunità accidentale". Al fine di favorire le scelte gestionali ed organizzative della società, l'art. 2503 *bis* c.c. esclude che gli obbligazionisti possano proporre opposizione, se la stessa è stata approvata a maggioranza dalla loro "assemblea": la presenza di un'organizzazione interna a tale categoria e la sua competenza a deliberare in ordine a tutti gli argomenti di interesse comune costituiscono infatti il fondamento e la giustificazione della scelta di sacrificare la volontà individuale.

Orbene, ponendosi nella medesima linea, si può rilevare che la sola pubblicazione della domanda di concordato preventivo, anche "in bianco", nel registro delle imprese genera, fra l'altro, la conseguenza di: (i) imporre ai creditori una comunanza di interessi, giacché nessuno di loro può aggredire individualmente il patrimonio sociale; (ii) creare un'organizzazione per la soluzione dei conflitti di interesse che possono sorgere fra di essi, stante l'eterogeneità di posizioni di cui sono portatori.

Si potrebbe quindi sostenere ragionevolmente che, se la scissione è prevista come parte integrante della proposta di concordato, i creditori di cui all'art.184 l.fall. non possono proporre opposizione *ex art. 2503 c.c.*, ma soltanto opporsi all'omologazione del concordato stesso, ricorrendone le condizioni.

Laddove, invece, il procedimento di scissione non fosse stato avviato (o anche compiuto) sotto condizione dell'omologazione del concordato, secondo uno degli schemi operativi illustrati, il diritto di opposizione *ex art. 2503 c.c.* dei singoli creditori risulterebbe insopprimibile.

Inoltre, resta in ogni caso intangibile il diritto di opposizione individuale dei creditori diversi da quelli indicati nell'art.184 l.fall., sempreché, ovviamente, le loro ragioni di credito siano sorte anteriormente all'iscrizione del progetto di scissione nel registro delle imprese.

Infine, la soluzione prospettata non potrebbe interessare neppure i creditori di altre eventuali società partecipanti come beneficiarie, i cui diritti non possono certamente essere ridotti o compromessi dall'applicazione della disciplina fallimentare; costoro resterebbero liberi di opporsi individualmente, determinando così il rischio di una, forse decisiva, paralisi del procedimento.

Il rischio di opposizione individuale potrebbe essere alquanto attenuato tramite la scelta di avviare il procedimento di scissione prima della presentazione della domanda di concordato, anche "in bianco", o subito dopo, secondo gli schemi in precedenza ipotizzati, condizionandone l'attuazione all'omologazione del concordato stesso.

In tal modo sarà possibile avvalersi del termine che il tribunale deve concedere ai sensi dell'art.161, sesto comma l.fall., compreso fra i sessanta ed i centoventi giorni, per verificare la ricorrenza o meno di opposizioni alla scissione proposte dai creditori delle società beneficiarie.

Il fatto che anche la delibera di approvazione del progetto di scissione sia inevitabilmente "condizionata" all'omologazione del concordato della scissa in crisi (anche per le beneficiarie, poiché il progetto è unico) non determina un differimento della decorrenza del termine di opposizione al verificarsi della condizione, in ragione della carenza nel frattempo dell'interesse processuale a coltivare l'opposizione, poiché:

- a) da un lato, tecnicamente non è l'effetto (approvazione del progetto) della delibera ad essere condizionato, ma l'esecuzione della stessa, come più volte ribadito, essendo più propriamente qualificabile la "condizione" come limite alla legittimazione del legale rappresentante alla stipulazione dell'atto di scissione;
- b) dall'altro, in nessun caso è certo che il procedimento di scissione (come quello di fusione) a cui il creditore è chiamato ad opporsi vada a buon fine, sia a causa dell'opposizione vittoriosa di uno qualsiasi dei creditori, sia in ragione del sopravvenuto venir meno dell'interesse della società coinvolta a proseguire nell'operazione; dunque, qualora il procedimento di scissione non vada a termine, anche per mancata omologazione del concordato preventivo, cesserà la materia del contendere rispetto all'opposizione instaurata;
- c) infine, risultano legittimati all'opposizione anche i creditori con diritto derivante da titolo condizionato, e quindi *incertus nell'an*; l'opposizione è rimedio fruttuosamente esperibile anche in situazioni di incertezza giuridica.

Il problema della decorrenza del termine di opposizione potrebbe essere riproposto da altra prospettiva.

Potrebbe accadere che il contenuto patrimoniale del progetto di scissione sia fatto dipendere dall'esito della procedura concordataria, nel senso che gli elementi patrimoniali da assegnare alla beneficiaria, pur se analiticamente descritti, dipendono, nella quantificazione indicata, dalle condizioni alle quali si perfeziona l'accordo concordatario.

In tal caso si potrebbe sospettare che il Tribunale chiamato a decidere sull'opposizione non sia effettivamente in grado di risolvere il conflitto di interessi per l'incertezza che avvolge, sotto il profilo indicato, i dati patrimoniali, soprattutto in caso di scissione a favore di beneficiaria preesistente, fattispecie assimilabile ad una fusione parziale, nella quale il danno per i creditori della beneficiaria può derivare dalla confusione dei patrimoni delle società partecipanti.

Non sembra tuttavia che la potenziale obiezione possa essere condivisa poiché, se non si verificano le condizioni patrimoniali indicate nel progetto, gli amministratori (anche della società beneficiaria) non potranno stipulare l'atto di scissione, per carenza di legittimazione: ne consegue che i dati patrimoniali esposti sono e saranno quelli che il tribunale dovrà valutare per decidere sull'opposizione, e pertanto non sembra sussistere alcuna ragione, anche sotto tale profilo, per rinviare la decorrenza del termine per proporre opposizione alla scissione ex art.2503 c.c. da parte dei creditori legittimati.