

Legge fallimentare. Mentre si discute la riforma si affinano nei tribunali le regole per la gestione delle crisi

Concordato efficiente con più offerte

La procedura competitiva contro possibili abusi del «pacchetto» chiuso

«Offerte concorrenti» per disinnescare i rischi, le inefficienze o gli abusi che possono derivare dal cosiddetto concordato con «pacchetto confezionato». È la soluzione che oggi, imponendo una procedura competitiva, offre l'articolo 163-bis della legge fallimentare, norma derivata anche da alcune positive esperienze professionali e decisioni dei giudici (si veda Tribunale di Milano, decreto di omologa 5401 del 10 maggio 2012)

Il principale filo conduttore dell'attuale disciplina della crisi d'impresa è quello della salvaguardia della continuità aziendale: in particolare, nel concordato preventivo alla tradizionale funzione liquidatoria si affianca quella di proteggere e preservare la continuità aziendale, normalmente attraverso il trasferimento dell'azienda in funzionamento a un soggetto terzo.

In questo ambito ha trovato ampia diffusione il fenomeno dei “concordati chiusi”, ossia dei piani di concordato che si fondano su un'offerta o un accordo preliminare con un soggetto individuato dallo stesso debitore, in base al quale si attua a favore di costui il trasferimento dell'azienda, di rami d'azienda o di singoli beni. Questa soluzione ha consentito il salvataggio di numerose aziende destinate altrimenti a scomparire, se fossero state mantenute in capo al debitore. In taluni casi, però, il meccanismo si è prestato ad abusi in danno dei creditori, sia per conflitto di interessi tra il cedente e il cessionario, sia per la sostanziale mancanza di alternative all'approvazione del cosiddetto “pacchetto confezionato” (o proposta pre-pack) che non fossero l'estinzione dell'azienda e il fallimento dell'imprenditore.

Per contrastare il fenomeno del pacchetto confezionato, l'articolo 163 bis della legge fallimentare prevede un procedimento competitivo obbligatorio nel presupposto (peraltro non pacifico) che il market test si traduca sempre in una maggiore soddisfazione dei creditori. La legge fallimentare, peraltro, sta per essere modificata con provvedimenti all'esame del Consiglio dei ministri: tuttavia nessun cambiamento è in vista sul tema qui trattato.

Con l'istituto delle offerte concorrenti si ha quindi che, quando il piano di concordato si fonda su un'offerta vincolante di acquisto da parte di un soggetto già individuato, il tribunale dispone automaticamente l'apertura di un procedimento competitivo per la ricerca di eventuali soluzioni alternative. Fondamentale, in questo frangente, è il ruolo del commissario giudiziale che deve consentire ai potenziali offerenti l'accesso alle informazioni rilevanti per la formulazione dell'offerta.

Qualora l'oggetto del trasferimento sia l'intera azienda o un ramo d'azienda, le funzioni del commissario sono assimilabili a quelle di una merchant bank, dovendo egli allestire una data room che contenga ogni informazione e documento rilevante, gestirne l'accesso, rielaborare talune informazioni sensibili e garantire la tutela dei dati aziendali attraverso idonei patti di riservatezza.

Le offerte concorrenti, che devono essere presentate in forma segreta, vengono poi rese pubbliche ed esaminate congiuntamente in occasione dell'udienza appositamente fissata dal tribunale. Qualora le offerte migliorative siano più di una, viene obbligatoriamente disposta una gara tra gli offerenti da tenersi in quella stessa sede o in un'udienza successiva. L'intera procedura di assegnazione, peraltro, deve necessariamente concludersi prima dell'adunanza dei creditori in modo da consentire a questi ultimi un'espressione di voto adeguatamente informata.

Non è chiaro, in base alla lettera della legge, se la gara tra gli offerenti riguardi soltanto i terzi che abbiano presentato le offerte migliorative o se invece possa essere estesa anche all'offerente originario. In attesa di interpretazioni consolidate, appare opportuno che l'offerta originaria venga reiterata secondo i requisiti previsti dalla

OBIETTIVO TUTELA II
superamento della
proposta «pre-pack»
consente ai creditori di
avere alternative tra cui
scegliere

procedura competitiva, al fine della sua ammissione alla gara per l'aggiudicazione. Un'ultima considerazione riguarda l'obiettivo che la norma si propone di perseguire. In assenza di un'apprezzabile campione statistico, non è agevole comprendere se la competitività forzosamente introdotta dall'articolo 163-bis della legge fallimentare si traduca effettivamente in un generalizzato vantaggio per i creditori o se, viceversa, essa generi una selezione avversa, disincentivando ogni concreto interesse a formulare offerte preliminari e vincolanti, con il rischio di impiegare risorse ed energie al solo scopo di originare un benchmark per le offerte successive: rischio, questo, che è solo parzialmente mitigato dal rimborso delle spese e dei costi sostenuti per la formulazione dell'offerta originaria, nel limite del 3% del prezzo offerto.

© RIPRODUZIONE RISERVATA

Pagina a cura di
Angelo Busani
Alberto Guiotto

L'applicazione. I criteri di valutazione

Per il confronto ogni elemento va quantificato

Tra le prime e più note soluzioni giurisprudenziali a contrasto del concordato preventivo pre-pack c'è quella che ha riguardato la Fondazione Centro San Raffaele del Monte Tabor (si veda «Il Sole 24 Ore» di ieri).

In quella vicenda il Tribunale di Milano aveva disatteso le previsioni del piano presentato dal debitore, disponendo forzatamente una procedura competitiva aperta a soggetti terzi. Sulla scorta del successo di quell'iniziativa giurisprudenziale, l'articolo 163-bis della legge fallimentare prevede ora che quando il piano di concordato comprenda un'offerta di acquisto da parte di un soggetto già individuato dal debitore, il tribunale disponga, con criteri pressoché automatici, un procedimento competitivo indicando le modalità del suo funzionamento, il regime di pubblicità richiesto e i requisiti delle offerte concorrenti, che devono essere incondizionate, irrevocabili e corredate delle garanzie disposte dal tribunale.

Caratteristica fondamentale delle offerte concorrenti è la loro comparabilità con l'offerta originaria. Se l'offerta per l'acquisto di un singolo bene non comporta particolari problemi di omogeneità, il discorso cambia nel caso in cui l'oggetto sia un'azienda in funzionamento o un suo ramo. In questo caso gli elementi essenziali dell'intera operazione sono non solo il prezzo offerto, ma anche i beni e i diritti che compongano il compendio aziendale, le modalità e la tempistica del suo trasferimento, il numero dei dipendenti coinvolti, le condizioni di pagamento, le garanzie offerte, i rapporti contrattuali mantenuti tra cedente e cessionario.

Per consentire la comparabilità delle offerte, dunque, è possibile che il tribunale disponga una procedura competitiva dettagliata, prevedendo uno scoring relativo a ciascun elemento dell'offerta (ad esempio, assegnando specifici punteggi al prezzo offerto, alle garanzie proposte, ai tempi di pagamento, al livello occupazionale garantito) al fine di confrontare proposte altrimenti non sovrapponibili.

Un ulteriore elemento di criticità riguarda la possibilità che un'offerta diversa e contrapposta a quella già negoziata dal debitore sia considerata, da quest'ultimo, come ostile. Questo aspetto assume grande rilevanza in considerazione della necessità, prevista dal comma 5 ,articolo 163 bis, che il debitore modifichi il proprio piano e la propria proposta concordataria in conformità all'esito della gara, qualora l'offerta concorrente prevalga su quella originaria: questo, per consentire ai creditori di esprimersi, attraverso il loro voto, sui miglioramenti apportati dalla nuova offerta.

Non appare remota, infatti, la possibilità che il debitore non voglia adempiere spontaneamente a quest'obbligo, senza che vi sia certezza su quale sia il rimedio previsto dal legislatore. Una prima soluzione potrebbe consistere nell'applicazione analogica di quanto disposto con riferimento all'istituto delle proposte concorrenti: in quel caso, l'articolo 105 della legge fallimentare dispone che al commissario giudiziale siano attribuiti i poteri necessari a provvedere in luogo del debitore o che, nei casi più gravi, sia sostituito l'organo amministrativo con un amministratore giudiziario ad acta.

Qualora, invece, questa interpretazione non sia ritenuta ammissibile, l'unica conseguenza dell'inadempimento del debitore parrebbe essere quella dell'interruzione della procedura di concordato ex articolo 173 della legge fallimentare, alla quale potrebbe seguire, su istanza di un creditore o del pm, il fallimento del debitore. Quest'ultima soluzione, peraltro, sarebbe certamente afflittiva per l'imprenditore inadempiente ma priverebbe di ogni tutela il terzo aggiudicatario, che vedrebbe vanificati i suoi sforzi dall'impossibilità di perfezionare il trasferimento a suo favore dell'azienda o del singolo bene oggetto della sua offerta.

© RIPRODUZIONE RISERVATA