

## L'accordo con i creditori

IL CONCORDATO PREVENTIVO

# Continuità garantita anche all'azienda in affitto

## Oltre un anno di moratoria per il pagamento dei creditori privilegiati

PAGINA A CURA DI  
**Angelo Busani**  
**Alberto Guiotto**

Il principio ispiratore della riforma della Legge fallimentare, per quanto riguarda la procedura di concordato preventivo, è quello di favorire le soluzioni che mirino alla conservazione dell'impresa anziché alla liquidazione delle sue componenti. In quest'ottica, la legge delega prevede che non siano applicabili al concordato con continuità aziendale le limitazioni imposte al concordato liquidatorio (si veda la pagina precedente), ossia la necessaria presenza di nuove risorse da parte di terzi e il pagamento di almeno il 20 per cento dell'ammontare complessivo dei crediti chirografari. È, questa, una notevole agevolazione, posto che l'assicurazione di una

soglia minima di soddisfazione per i chirografari e di un consistente apporto di nuove risorse sono, nell'esperienza dei salvataggi aziendali, spesso il maggiore ostacolo alla predisposizione del piano e della proposta concordataria.

### LA CESSIONE D'AZIENDA

Sebbene la legge delega non faccia espresso riferimento alla continuità aziendale indiretta (od oggettiva), non pare dubbio che la novella legislativa continuerà a comprendere nella disciplina in esame anche il caso della cessione dell'azienda in funzionamento, in modo che l'attività di impresa possa essere portata avanti da un soggetto diverso dall'imprenditore originario. Molto significativa, al proposito, è la previsione che la disciplina sarà estesa ai casi in cui l'azienda sia oggetto di contratto d'affitto, anche se stipulato anteriormente alla domanda di concordato.

Si tratta, in questo caso, di una presa di posizione che risolve un dibattito giurisprudenziale e dottrinario oggi molto acceso, che ha visto spesso contestare l'accesso alla disciplina oggi contenuta nell'articolo 186-bis della Legge fallimentare da parte di un

imprenditore che abbia già ceduto, ancorché a titolo temporaneo, la propria azienda avendola affittata a un soggetto terzo, quasi sempre nella prospettiva di una sua futura cessione definitiva. Considerato il frequentissimo utilizzo dell'affitto d'azienda quale mezzo di conservazione della continuità aziendale nelle more della predisposizione della domanda di concordato e della sua omologazione, il chiarimento legislativo su questo argomento va considerato quanto mai opportuno e tempestivo.

### LA MORATORIA

La competitività del concordato in continuità aziendale è rafforzata dalla riforma anche attraverso l'ammissibilità, nell'esclusivo ambito di questa procedura, di una moratoria superiore a un anno per il pagamento dei creditori privilegiati, purché venga loro riconosciuto il diritto di voto. Questa possibilità, peraltro, continua a essere esclusa per i creditori assistiti da privilegi speciali, pegni e ipoteche gravanti sui beni non funzionali all'impresa e di cui il piano prevede la liquidazione.

Strettamente connessa a questa novità è la disposizione della

legge delega, comune a tutte le fattispecie di concordato, ma particolarmente significativa per il concordato con continuità aziendale, che si propone di disciplinare attraverso i decreti attuativi il diritto di voto dei creditori privilegiati per i quali la proposta di concordato preveda un pagamento dilazionato nel tempo. Questa norma appare senz'altro opportuna anche in considerazione dell'attuale incertezza giurisprudenziale sia sull'ammissibilità di un concordato che preveda un pagamento ritardato ai privilegiati, sia sulla possibilità che questi esprimano il loro voto.

Ad analogia regolamentazione dovrà essere sottoposta la fattispecie dei creditori, anche chirografari, cui venga proposta una soddisfazione con utilità diverse dal denaro: è questo il caso, ad esempio, di pagamenti mediante attribuzione di strumenti finanziari partecipativi o di quote di capitale della società risanata, che rappresentano una modalità di esecuzione immediata della proposta concordataria molto utilizzata nell'ambito dei risanamenti aziendali di medio-grandi dimensioni.

© RIPRODUZIONE RISERVATA

**I dettagli del «piano».** Il decreto delegato dovrà sciogliere il nodo del «ricavato prodotto dalla continuità aziendale»

## Ammessa la vendita di beni superflui

Nel panorama dei concordati con continuità è molto frequente che il piano preveda, oltre alla prosecuzione dell'attività dell'impresa, anche la vendita di beni considerati superflui per il perseguimento degli obiettivi aziendali al fine di procurare liquidità aggiuntiva per il rafforzamento della struttura finanziaria della società e, indirettamente, delle probabilità di adempimento della proposta ai creditori.

La legge delega, confermando l'orientamento prevalente dei tribunali italiani, include questi casi nella disciplina del concordato con continuità, e non di quella del concordato liquidatorio, a condizione però che, a seguito di una valutazione in concreto del piano, i creditori vengano soddisfatti in misura prevalente dal ricavato prodotto dalla continuità aziendale. Su questo argomento, la concreta formulazione della norma attuativa sarà determinante, posto che il princi-

pio tracciato dalla legge delega si presta a interpretazioni diverse e talvolta incompatibili tra loro.

### IL NODO DEL «RICAVATO»

L'incertezza principale riguarda l'intendimento del legislatore in merito all'utilizzo della terminologia atecnica di «ricavato prodotto dalla continuità aziendale»: va escluso, infatti, che la definizione si riferisca ai ricavi aziendali, che rappresentano grandezza certamente non idonea a misurare il grado di soddisfazione dei creditori. Allo stesso modo, neppure l'Ebitda sarebbe un indicatore adeguato, così come le grandezze di matrice esclusivamente economica. Qualora l'indicazione della legge delega, certamente imprecisa, intenda fare riferimento a grandezze aziendali che siano potenzialmente idonee a consentire il pagamento dei debiti concorsuali, occorrerebbe riferirsi ai flussi di cassa liberi prodotti dalla

gestione che però non possono essere associati a priori a uno specifico impiego.

Nell'ambito della gestione operativa di un'impresa in continuità, caratterizzata da ripetuti incassi, pagamenti, investimenti e disinvestimenti, appare difficile individuare quale sia la specifica fonte finanziaria utilizzata per i pagamenti ai creditori concorsuali. Si consideri, ad esempio, il caso in cui nell'arco temporale del piano di concordato intervengano sia la vendita di alcuni cespiti, sia il pagamento di creditori concorsuali, sia il sostenimento di oneri straordinari di ristrutturazione che riducano momentaneamente i flussi di cassa operativi aziendali: sarà molto arduo, in questi casi, comprendere se la liquidità entrata nelle casse aziendali grazie alla vendita del cespite sia utilizzata per il pagamento degli oneri di ristrutturazione o per il pagamento dei creditori concorsuali.

### IL PARADOSSO

Un'interpretazione letterale della norma, peraltro, escluderebbe dalla disciplina del concordato con continuità anche fattispecie molto comuni e virtuose: si pensi, ad esempio, a un piano di concordato che preveda che la prosecuzione dell'attività d'impresa sia finanziariamente supportata da un'operazione di *sale and lease back* dell'immobile aziendale oppure da un consistente aumento di capitale sociale da parte di nuovi soci. In entrambi i casi, qualora queste operazioni generassero un incasso superiore ai flussi prodotti dalla gestione, questi ultimi non potrebbero essere giudicati «prevalenti» nella soddisfazione dei creditori configurando così una situazione, davvero paradossale e contraria allo spirito della norma, di inammissibilità del concordato con continuità.

© RIPRODUZIONE RISERVATA

### I PRODOTTI IN VETRINA



### FATTURAZIONE Digitalizzazione dei processi

Fatturazione elettronica, la Guida operativa del Sole 24 Ore all'evoluzione digitale dei sistemi di fatturazione. Dall'emissione dei documenti tributari in formato elettronico al processo di archiviazione e di controllo di gestione. Con le risposte degli esperti sui dubbi più ricorrenti in materia.

**In edicola fino a venerdì 8 dicembre con Il Sole 24 Ore a 9,90 euro in più.**



### CONCORDATO CONTINUITÀ Procedura concorsuale e delega di riforma

Concordato con continuità, la Guida del Sole 24 Ore che illustra la procedura concorsuale alla luce delle ultime novità normative. Tutta la gamma, dalle modalità di accesso e ammissibilità alla scelta del concordato. Testo della legge delega sulla Riforma fallimentare e piano di ristrutturazione dei debiti per una Srl.

**In edicola fino a domenica 10 dicembre con Il Sole 24 Ore a 9,90 euro in più.**



### EXECUTIVE MASTER Tax Law, terza edizione dal 10 novembre

A Milano dal 10 novembre la terza edizione dell'Executive Master Tax Law, percorso avanzato in materia tributaria che si rivolge a professionisti dell'area giuridico-tributaria, Tax Manager e Chief Financial Officer.

**Informazioni:**  
**bs.ilssole24ore.com/executive-master-tax-law**  
**Telefono: 02 3022.3529**