



IL CONCORDATO PREVENTIVO CON FINALITÀ DI RISANAMENTO

Prof. Avv. Lorenzo STANGHELLINI

Diretta 16 novembre 2009

IL CONCORDATO PREVENTIVO



Strumento duttile, normalmente usato in forma
liquidatoria

- ❑ *Le statistiche mostrano una netta prevalenza di liquidazioni*

Grandi potenzialità: anche per il risanamento
dell'impresa

- ❑ *Tuttavia: problemi da superare, in particolare connessi al finanziamento dell'attività d'impresa durante la procedura*
- ❑ *Normativa (e interpretazione) ancora non del tutto adeguata*

I DUE MODELLI



Due modelli di concordato con finalità di risanamento:

- ❑ *“tradizionale”*: affitto e vendita dell’azienda a Newco, liquidazione dell’impresa in concordato
 - ❖ Risanamento “esterno”, opzione A

- ❑ *con continuazione dell’attività da parte della stessa impresa e ristrutturazione finanziaria*
 - ❖ Risanamento “interno”, opzione B



L’opzione A

Affitto e vendita dell’azienda ad una società di nuova costituzione

L'OPZIONE A: AFFITTO E VENDITA

ISTITUTO
DI RICERCA
DEI DOTTORI COMMERCIALISTI
E DEGLI ESPERTI CONTABILI



Struttura:

- **Affitto dell'azienda + compravendita condizionata all'omologazione del concordato**
 - ❑ *I contratti vengono stipulati prima della domanda*

- **I creditori sono soddisfatti da:**
 - ❑ *Canoni d'affitto e prezzo di vendita dell'azienda (a Newco)*
 - ❑ *Prezzo di vendita del magazzino (a Newco)*
 - ❑ *Prezzo di vendita di altri beni non strumentali (a terzi)*
 - ❑ *Incasso di crediti*

L'OPZIONE A: AFFITTO E VENDITA

ISTITUTO
DI RICERCA
DEI DOTTORI COMMERCIALISTI
E DEGLI ESPERTI CONTABILI



Analisi della struttura:

- **L'attività d'impresa continua con la stessa azienda, ma una diversa società**

- **Le nuove risorse vengono immesse nella Newco, che le trasferisce alla debitrice sotto forma di canoni e di prezzi**
 - ❑ *Vi è la possibilità di "pagare" mediante accolti (ad es. il TFR), ma la cosa può creare problemi se la Newco non adempie*

 - ❑ **Varianti (con controindicazioni):**
 - ❖ *Semplice offerta d'acquisto (non dunque compravendita condizionata)*
 - ❖ *Affitto semplice (senza compravendita né offerta)*

L'OPZIONE A: AFFITTO E VENDITA

ISTITUTO
DI RICERCA
DEI DOTTORI COMMERCIALISTI
E DEGLI ESPERTI CONTABILI



Problemi e interrogativi:

- **Prezzi di trasferimento dalla società debitrice alla Newco**
 - ❖ *Canoni d'affitto*
 - ❖ *Prezzo del magazzino*
 - ❖ *Prezzo dell'azienda*
- **Trasferimento dei contratti, delle concessioni, delle certificazioni, ecc.**
 - ❑ *Non tutto è trasferibile con l'azienda*
- **Ruolo dei precedenti soci nella Newco**
 - ❑ *Nessun divieto alla presenza (in tutto o in parte) dei vecchi soci*
 - ❑ *Dubbi di opportunità? Diffusa percezione della natura elusiva di questa operazione*

I nuovi strumenti per il risanamento: finalità di legge e prassi operative

7

L'OPZIONE A: AFFITTO E VENDITA

ISTITUTO
DI RICERCA
DEI DOTTORI COMMERCIALISTI
E DEGLI ESPERTI CONTABILI



Possibili punti da approfondire:

- **Gradimento degli organi della procedura all'affittuario**
 - ❖ *Diritto degli organi della procedura di provocare lo scioglimento del contratto d'affitto entro X mesi dall'ammissione*
 - ❖ *Funzionale ad evitare eventuali addebiti di appropriazione di valori*
- **Rapporto fra cessione alla Newco e art. 182 I. fall.**
 - ❖ *La proposta prevede già le modalità di liquidazione di parte del patrimonio (l'azienda), e dunque la norma non si applica*

I nuovi strumenti per il risanamento: finalità di legge e prassi operative

8

L'OPZIONE A: AFFITTO E VENDITA

ISTITUTO
DI RICERCA
DEI DOTTORI COMMERCIALISTI
E DEGLI ESPERTI CONTABILI



Variante: la Newco come assuntore del concordato, anziché acquirente dell'azienda:

- ❑ **L'assuntore assume responsabilità diretta verso i creditori**
 - ❖ *La Newco non paga un prezzo alla debitrice, ma "paga" direttamente i suoi creditori*
- ❑ **Ma può limitare tale responsabilità: Cass. 2706/2009 (applicabilità analogica dell'art. 124)**
 - ❖ *Analogia non del tutto chiara: mancando l'accertamento del passivo, verso quali creditori è lecito non assumere responsabilità?*
 - ❖ *Profili di rischio: si applicano anche i commi 7 e 8 dell'art. 137 (richiamato, "in quanto compatibile", dall'art. 186)?*

Possibili vantaggi: migliore immagine di Newco (maggiore continuità con l'azienda, se questa ha un buon nome), un "prezzo d'acquisto" più basso per la sicurezza che dà ai creditori

ISTITUTO
DI RICERCA
DEI DOTTORI COMMERCIALISTI
E DEGLI ESPERTI CONTABILI



L'opzione B

Il concordato di ristrutturazione

L'OPZIONE B: RISTRUTTURAZIONE

ISTITUTO
DI RICERCA
DEI DOTTORI COMMERCIALISTI
E DEGLI ESPERTI CONTABILI



Struttura:

- **Continuazione dell'attività d'impresa da parte della stessa società**
 - ❑ *Quasi sempre con una ristrutturazione industriale*
- **Ristrutturazione finanziaria mediante il c.p., che riporta il debito a livello sostenibile**
- **I creditori sono soddisfatti da:**
 - ❑ *dalla vendita di beni non strumentali*
 - ❑ *dall'eventuale afflusso di nuove risorse di terzi*
 - ❑ *dai flussi di cassa futuri (rischio d'impresa per i creditori)*

L'OPZIONE B: RISTRUTTURAZIONE

ISTITUTO
DI RICERCA
DEI DOTTORI COMMERCIALISTI
E DEGLI ESPERTI CONTABILI



Il piano:

- **Pagamento in denaro dei creditori prededucibili**
 - ❑ *Anche i debiti per l'esercizio dell'impresa in pendenza di concordato*
- **Promessa di pagamento in denaro dei creditori con prelazione**
 - ❑ *Al 100% o nella misura minima ex art. 161 co. 3*
 - ❖ *Non è necessario che il denaro sia già disponibile al tempo della domanda, ma se lo è, ciò aumenta la qualità del piano*
- **Promessa di "soddisfazione" concordataria dei creditori chirografari**
 - ❑ *Percentuale fissa o variabile*
 - ❑ *Azioni (da sottoscrivere utilizzando i crediti vantati)*
 - ❖ Ma se si offrono quote di capitale, occorre rispettare il TUF:
 - *Prospetto informativo o esenzione ex art. 34-ter del Reg. CONSOB 11971/1999 (ad es., perché l'offerta è diretta a meno di 100 destinatari o a soli investitori qualificati)*

L'OPZIONE B: RISTRUTTURAZIONE

ISTITUTO
DI RICERCA
DEI DOTTORI COMMERCIALISTI
E DEGLI ESPERTI CONTABILI



Analisi della struttura:

- L'attività d'impresa continua con la stessa società, grazie alla predeuzione
 - ❑ *Art. 167 come norma-chiave*

- Le nuove risorse vengono immesse direttamente nella società debitrice
 - ❑ *A vario titolo:*
 - ❖ *Prestiti*
 - ❖ *Prestiti subordinati (ad es., se da soci)*
 - ❖ *Capitale*

L'OPZIONE B: RISTRUTTURAZIONE

ISTITUTO
DI RICERCA
DEI DOTTORI COMMERCIALISTI
E DEGLI ESPERTI CONTABILI



Il compito del professionista ex art. 161:

- Analizzare anche il piano industriale e finanziario
- Attestare che è fattibile
 - ❑ *Compito difficile, con inevitabili margini di incertezza*
 - ❑ *Ma il professionista deve essere convinto della sostanziale bontà del piano del debitore*

L'OPZIONE B: RISTRUTTURAZIONE

ISTITUTO
DI RICERCA
DEI DOTTORI COMMERCIALISTI
E DEGLI ESPERTI CONTABILI



Problemi e interrogativi:

➤ Particolare criticità della fase che precede la domanda

- ❖ *Sempre, vi è pericolo nel ritardare la domanda*
- ❖ *Nel c.p. di ristrutturazione, è rischioso assumere debiti (ad es. verso banche o fornitori) quando si sa già che non verranno pagati per intero*
 - La prededuzione scatta solo a partire dalla domanda
 - Rischio di reato per insolvenza fraudolenta (art. 641 cod. pen.)
 - *Possibili soluzioni:*
 - *destinare parte delle nuove risorse che si intenda immettere nell'impresa al pagamento dei debiti da assumere prima della domanda*
 - *creare una classe di creditori le cui pretese siano sorte a ridosso della domanda, da pagare al 100%*
 - *risolve il problema penale, ma "complica" il piano*

L'OPZIONE B: RISTRUTTURAZIONE

ISTITUTO
DI RICERCA
DEI DOTTORI COMMERCIALISTI
E DEGLI ESPERTI CONTABILI



Problemi e interrogativi (segue):

➤ Difficoltà di ottenere finanziamenti durante il concordato

- ❖ *Difficoltà pratica, non giuridica: l'art. 167 è esplicito nel consentirlo*
- ❖ *È possibile ottenere fidi autoliquidanti o factoring*
 - monetizzando il portafoglio crediti esistente alla data di avvio del c.p. e quello generato nel corso dello stesso
- ❖ *Conseguentemente, è necessario un "piano di sopravvivenza" per il tempo della procedura*
 - La ristrutturazione industriale deve essere già avviata al tempo della domanda
 - L'impresa deve tendenzialmente autosostenersi in procedura

L'OPZIONE B: RISTRUTTURAZIONE

ISTITUTO
DI RICERCA
DEI DOTTORI COMMERCIALISTI
E DEGLI ESPERTI CONTABILI



Problemi e interrogativi (segue):

➤ Applicabilità dell'art. 2447 e 2482-ter c.c. in pendenza di concordato

- ❖ *Quasi sempre, il capitale è perduto nonostante la continuità aziendale garantita dal concordato*
- ❖ *Le sopravvenienze da concordato si manifesteranno al termine della procedura*
- ❖ *Si applicano le norme sulla perdita del capitale sociale?*
 - Ottimi argomenti per la conclusione negativa
 - Nel dubbio, è opportuno porsi il problema e, quando possibile, ricapitalizzare
 - *È lecito utilizzare per la sottoscrizione crediti vantati verso la società, anche postergati*
 - *È lecito limitarsi a deliberare la ricapitalizzazione, rimandando ad un secondo momento la sottoscrizione dell'aumento*

I nuovi strumenti per il risanamento: finalità di legge e prassi operative

17

ISTITUTO
DI RICERCA
DEI DOTTORI COMMERCIALISTI
E DEGLI ESPERTI CONTABILI



Le opzioni A e B a confronto

Vantaggi e rischi delle due soluzioni

Diretta 16 novembre 2009

LE DUE OPZIONI A CONFRONTO

ISTITUTO
DI RICERCA
DEI DOTTORI COMMERCIALISTI
E DEGLI ESPERTI CONTABILI



Vantaggi dello **schema affitto-vendita** a Newco:

- **Minori incertezze (si tratta di schema collaudato)**
- **Maggiore facilità nell'ottenere nuova finanza**
 - ❑ *La Newco è un soggetto diverso*
- **Minori rischi di sopravvenienze passive (es. fiscali)**
- **Assenza di impedimenti dovuti all'assoggettamento ad una procedura concorsuale**
 - ❑ *La Newco è un soggetto "in bonis"*

LE DUE OPZIONI A CONFRONTO

ISTITUTO
DI RICERCA
DEI DOTTORI COMMERCIALISTI
E DEGLI ESPERTI CONTABILI



Vantaggi del **concordato di ristrutturazione**:

- **Minori costi e adempimenti**
 - ❑ *Non c'è costituzione di un nuovo soggetto*
 - ❑ *Non ci sono contratti da stipulare (minori spese professionali)*
 - ❑ *Non ci sono i costi e i ritardi connessi al trasferimento del personale (2112, art. 47 l. 428/1990, ecc.)*
- **Minore esborso finanziario**
 - ❑ *Non deve "pagare" il magazzino*
 - ❑ *Può utilizzare gli incassi dei crediti*
- **Continuità nei rapporti strategici**
 - ❑ *Ad esempio, leasing, forniture complesse, concessioni amministrative, ecc.*
 - ❖ *È sostenibile che si possa "ristrutturare" anche il leasing*

LE DUE OPZIONI A CONFRONTO

ISTITUTO
DI RICERCA
DEI DOTTORI COMMERCIALISTI
E DEGLI ESPERTI CONTABILI



Vantaggi del **c.p. di ristrutturazione** (segue):

- **Maggiore conservazione dei valori**
 - ❑ *Minor svalutazione dei crediti maturati*
- **Vantaggi fiscali**
 - ❑ *Riportabilità delle perdite, cumulata alla non imponibilità delle sopravvenienze da concordato*
- **Minore rischio che l'operazione venga percepita come fraudolenta**
 - ❑ *Non vi è trasferimento di valori a terzi*
 - ❑ *L'imprenditore resta nel controllo dell'impresa*
 - ❖ sotto la vigilanza degli organi della procedura

LE DUE OPZIONI A CONFRONTO

ISTITUTO
DI RICERCA
DEI DOTTORI COMMERCIALISTI
E DEGLI ESPERTI CONTABILI



Conclusioni:

- **Impossibilità di un giudizio in astratto**
 - ❑ *Vi sono contesti in cui una sola delle due soluzioni è possibile*
 - ❑ *In altri contesti si tratta di contemperare costi e benefici*
- **Necessità di un giudizio professionale**
 - ❑ *Difficile*
 - ❑ *Da dare prima possibile*