

Luglio 2021

## Concordato in continuità aziendale: la valutazione comparativa del giudizio attestativo

*Antonio Auricchio, Gabriella Covino, Luca Jeantet, Paola Vallino, Gianni & Origoni*

### Inquadramento

L'art. 186 *bis*, co. 2, lett. b), 1. fall., richiede all'attestatore di esprimere un giudizio sulla funzionalità della prosecuzione dell'attività aziendale al miglior soddisfacimento dei creditori.

Questo giudizio affianca, e integra, quello "ordinario" di veridicità dei dati aziendali e di fattibilità del piano concordatario, trovando la propria *ratio* nella circostanza che la continuità presenta un proprio fabbisogno, la cui copertura assorbe risorse finanziarie che, come tali, non sono poste al servizio dei creditori anteriori concordatari.

Un elemento ricorrente dei concordati preventivi in continuità diretta è la circostanza che lo stralcio del debito, anche per effetto della sospensione degli obblighi civilistici in materia di perdita del capitale introdotta dall'art. 182 *sexies* 1. fall., è tale da consentire l'emersione (o il mantenimento) di un patrimonio netto positivo in capo al debitore.

E proprio il mantenimento in capo all'imprenditore di una parte del patrimonio sociale al servizio della continuità aziendale, determinando uno specifico fabbisogno finanziario, ha indotto il Legislatore a chiedere all'attestatore di rispondere alla domanda se la continuità, nonostante sottragga una parte dei beni, dei crediti e delle risorse finanziarie al realizzo destinato ai creditori, sia comunque più vantaggiosa per questi ultimi rispetto alla liquidazione integrale della società in crisi<sup>1</sup>.

---

<sup>1</sup> Vi possono essere, altresì, motivi di convenienza per i creditori che non sono esprimibili in termini di mero soddisfacimento dei crediti. Si pensi alla possibilità di mantenere un rapporto commerciale o anche solo a quella di evitare l'effetto di una revocatoria fallimentare: la nozione, d'altronde, di "soddisfacimento dei creditori", cui fa riferimento l'art. 186 *bis* L.F., si differenzia, sul piano letterale ma anche su quello del significato, da quella di "soddisfazione dei crediti", contenuta nell'art. 160, co. 2, L.F., in materia di falcidia dei crediti privilegiati, lasciando intendere che il Legislatore non abbia strettamente voluto ancorare il giudizio di legittimità della proposta di concordato in continuità al presupposto che venga promessa ai creditori una qualche maggiore attribuzione patrimoniale (sia pur diversa dalla dazione in denaro) rispetto alla discontinuità. Una tale interpretazione discende dall'inequivoco dato letterale della disposizione in

L'attestatore deve, quindi, limitare la propria valutazione di convenienza all'aspetto quantitativo, accompagnandola con la descrizione qualitativa delle "utilità esterne", e ciò nell'ottica di completezza dell'informativa resa ai creditori, affinché questi possano esprimersi in modo consapevole.

### **Lo scenario alternativo soggetto a comparazione**

I Principi di attestazione (al § 7.3 – nella versione aggiornata 2020) precisano che *“l'Attestatore, relativamente al termine di confronto rispetto al quale formulare il richiesto giudizio di comparazione quantitativa, deve considerare le sole ipotesi alternative di discontinuità concretamente praticabili. Quindi: la liquidazione del patrimonio del debitore, ove concretamente praticabile; il fallimento, in caso di impossibilità di procedere con una liquidazione in bonis, eventualmente mediante cessione dell'azienda o di rami d'azienda a seguito della prosecuzione dell'attività mediante esercizio provvisorio”*<sup>2</sup>.

Invero, dovendo(si) trattare di valutazione rispetto ad ipotesi di discontinuità concretamente praticabili, lo scenario alternativo soggetto a comparazione è, nella pratica, quello liquidatorio (quasi sempre, necessariamente) fallimentare.

In particolare.

Non sembra prospettabile che il giudizio comparativo debba essere reso con riferimento ad altre ipotesi di composizione della crisi (quali le ipotesi liquidatorie concordate con i creditori o le altre ipotesi di continuità aziendale, quand'anche astrattamente ammissibili laddove l'impresa non versi in stato di insolvenza ma in stato di crisi) su basi diverse rispetto a quelle risultanti dal piano concordatario, posto che l'attestatore è chiamato a conoscere della sola ipotesi di concordato con continuità a questi sottoposta, da confrontare con l'alternativa della discontinuità e quindi della liquidazione<sup>3</sup>.

---

commento, che fa leva sull'elemento “soggettivo” del creditore, senza menzionare quello “oggettivo” del credito, invece, al centro della disposizione sul degrado dei crediti privilegiati, lasciando, in astratto, spazio all'espressione di un giudizio favorevole anche in tutte quelle ipotesi in cui la minore soddisfazione del credito sia compensata dall'attribuzione al creditore di una qualche diversa “utilità esterna”.

Gli unici soggetti in grado di valutare tali “utilità esterne” sono, peraltro, i creditori stessi: il professionista è, invece, in grado, soltanto, di descrivere tali “utilità esterne”, derivanti dalla continuità aziendale, ma non anche di darne una valorizzazione oggettiva, stante il carattere di estrema relatività di queste. Si pensi, ad esempio, all'utilità esterna relativa al mantenimento del rapporto di fornitura, che, ragionando agli antipodi, può essere determinante per un fornitore il cui unico “sbocco” è costituito dalla domanda del debitore, ma irrilevante per un fornitore il cui mercato di sbocco è quello globale.

<sup>2</sup> In sottolineato la precisazione contenuta nella versione aggiornata dei Principi di attestazione.

<sup>3</sup> In tal senso, vale anche la precisazione resa nei “nuovi” Principi di attestazione, § 7.3.3, ultimo periodo, secondo cui *“Dal punto di vista giuridico si ritiene non debba essere considerata l'ipotesi di concordato liquidatorio, in quanto un'eventualità siffatta competerebbe solo al debitore che invece ha inteso presentare ai creditori un piano con continuità aziendale Non deve parimenti essere considerata l'ipotesi dell'Amministrazione Straordinaria, anche se ne ricorrono i presupposti in quanto sarebbe diverso il*

Non pare, poi ed allo stesso modo, potersi considerare, quale ipotesi alternativa concretamente praticabile, quella della continuità in capo ai creditori in luogo di quella eventualmente prospettata in capo all'imprenditore; non si spiegherebbe, diversamente, il motivo per cui il Legislatore abbia richiesto l'espressione del giudizio integrativo in esame in termini di funzionalità della sola *"prosecuzione dell'attività di impresa prevista dal piano concordatario"* al miglior soddisfacimento dei creditori; il riferimento puntuale della norma non lascia, infatti, spazio a ipotesi diverse di continuità, rispetto a quella prospettata dall'imprenditore.

In ordine alla specifica considerazione se la liquidazione, quale alternativa alla continuità aziendale in ambito concordatario, vada intesa in senso atomistico, oppure quale dismissione liquidatoria del compendio aziendale in (o, comunque, idoneo al) funzionamento, va osservato che per assumere quale valore di liquidazione quello di cessione del complesso aziendale, l'attestatore dovrebbe necessariamente poter ipotizzare la continuità aziendale sino alla cessione, il che, in ambito fallimentare, potrebbe avere luogo nella sola ipotesi dell'esercizio provvisorio di cui all'art. 104 l. fall.

Sull'oggetto del giudizio speciale di attestazione della miglior soddisfazione dei creditori, la giurisprudenza ha precisato che *"il criterio del miglior soddisfacimento dei creditori deve essere valutato attraverso un confronto tra la proposta concordataria formulata dall'imprenditore e quella alternativa della liquidazione fallimentare, non potendo il tribunale prendere in considerazione un piano concordatario inizialmente proposto dall'imprenditore ma successivamente modificato; la scelta del piano resta, infatti, di esclusivo dominio dell'imprenditore, sicché, in assenza di una sua volontà, non potendosi coartare una diversa proposta liquidatoria, non è consentito al tribunale un confronto tra realtà effettiva e 'realtà virtuale'"*<sup>4</sup>.

Nel senso sopra rappresentato si è espressa anche l'Agenzia delle Entrate - in ordine alle condizioni "giuridiche" per la falcidia dei crediti fiscali in applicazione della procedura *ex art. 182 ter l. fall.* – secondo cui *"(...) l'attestatore si dovrà fare carico non solo del giudizio di veridicità dei dati aziendali e di sostenibilità prospettica del piano, ma anche del confronto tra i prevedibili esiti delle ipotesi alternative del concordato e della liquidazione fallimentare e tra i relativi gradi di soddisfacimento dei suddetti crediti. (...) La valutazione comparativa con l'ipotesi della totale liquidazione dei beni del debitore può essere effettuata dal medesimo professionista che redige la più generale relazione*

---

*focus (passando dalla tutela dei creditori, proprio della procedura fallimentare, a quella dell'occupazione, proprio dell'amministrazione straordinaria)."*

<sup>4</sup> Trib. Rovigo, 27.7.2018 in [www.ilcaso.it](http://www.ilcaso.it). Nel senso di considerare (solo) le alternative concretamente praticabile è – tra gli altri - anche Trib. Firenze, 2.11.2016, *ivi*, secondo cui Nel concordato preventivo con continuità aziendale di cui all'art. 186-bis legge fall., la migliore soddisfazione dei creditori non deve essere intesa in senso assoluto come migliore soddisfazione astrattamente possibile, con conseguente devoluzione ai creditori di ogni utilità e profitto conseguiti dall'imprenditore in continuità, bensì come trattamento più favorevole attraverso un giudizio di comparazione tra il risultato economico prospettato dalla proposta in continuità e quello ricavabile da uno scenario alternativo caratterizzato dalla discontinuità e, quindi, dalla liquidazione dell'impresa.

*giurata di cui all'articolo 160 della L.F. ovvero da altro professionista comunque in possesso dei requisiti di cui all'articolo 67, terzo comma, lettera d), della L.F.”<sup>5</sup>.*

Da ultimo ed in linea con quanto precede vengono in evidenza anche le novità introdotte dal D. Lgs. 14/2019 recante il Codice dell'Impresa e dell'insolvenza (“CCI”), nel quale, con riguardo proprio al concordato preventivo, tanto la verifica delle condizioni per la degradazione dei creditori privilegiati “incapienti” (art. 85, co.7), quanto la “valutazione di convenienza” del Tribunale in sede di “*cram down*” (art. 112, co. 1) dovranno (ora) chiaramente effettuarsi sulla scorta della (alternativa) liquidazione (rispettivamente, atomistica dei beni e “giudiziale”).

### **Il parametro valutativo ed esecutivo di cui all'art. 160 l. fall.**

I Principi di attestazione<sup>6</sup> precisano che nel caso di concordato che preveda la soddisfazione non integrale per i creditori muniti di privilegio, pegno o ipoteca ai sensi dell'art. 160, comma 2 l. fall., non compete all'attestatore la pronuncia sulla convenienza della proposta del debitore per i creditori non soddisfatti integralmente.

Tale giudizio, infatti, deve emergere dalla perizia di stima ex art. 160, comma 2, l. fall. redatta dall'esperto nominato all'uopo dal debitore.

In questa fattispecie, l'attestatore è tenuto a valutare esclusivamente l'idoneità e completezza della perizia, allegata dal debitore al piano, dovendo nella propria relazione riportare la sintesi delle valutazioni e delle risultanze dello stimatore, anche in merito al presumibile ammontare delle spese di procedura, nonché della quota parte delle spese generali imputabili in diminuzione del valore di realizzo del bene o del diritto oggetto di garanzia.

L'art 160 l. fall., in tal senso, fissa due punti di riferimento essenziali per effettuare la valutazione, allorché afferma che la valutazione vada commisurata “sul ricavato in caso di liquidazione” e che bisogna avere riguardo “al valore di mercato attribuibile ai beni o diritti”. Sono, dunque, i due concetti di “liquidazione” e “valore di mercato” che insieme devono costituire la linea guida da seguire nell'attività estimatoria.

I due concetti (ai quali lo stesso esperto deve attenersi) sono praticamente in contraddizione l'uno con l'altro, atteso che, in fatto, non esiste un “mercato delle liquidazioni”.

Con il che, la parola mercato presuppone la esistenza di un contesto dinamico (non necessariamente geografico, ma anche telematico) cui gli operatori possono accedere e comunicare tra loro, con la precisazione che il contesto non può essere occasionale ma deve presentare il requisito della continuità oppure della periodicità; elementi questi

<sup>5</sup> Circ. Agenzia delle Entrate 23.7.2018 n. 16/E, par. 5.1.2.

<sup>6</sup> Vedasi Principi di attestazione, § 7.2.

ultimi che mancano nella ipotesi della liquidazione di impresa, costituendo quest'ultima un fatto comunque eccezionale e quindi non prevedibile.

La cessione, infatti, non potrà che avvenire secondo la prassi e i vincoli di procedure liquidatorie alternative al concordato, con valori di realizzo presumibilmente inferiori a quelli ottenibili mediante una libera contrattazione di mercato, non foss'altro che per l'assenza di garanzie sui vizi della cosa ai sensi dell'art. 1490 c.c. che le vendite concorsuali comportano, visto il tenore dell'art. 2922 c.

Pertanto, per i beni non sarà il valore normale o il valore corrente che essi hanno sul mercato in caso di funzionamento, ma sarà il valore corrente in caso di liquidazione con un conseguente inevitabile deprezzamento, variabile da caso a caso, per stimare il valore di realizzo liquidatorio. In aggiunta non si può prescindere dalle condizioni che caratterizzano il caso di specie, dovendosi prendere in considerazione l'effettiva liquidabilità dei beni e dei diritti in rapporto alle condizioni del mercato locale ed alle caratteristiche degli stessi, nonché in relazione ai tempi che nel piano medesimo sono stati previsti per addivenire alla loro cessione o realizzo.

In conclusione, la norma pare richiedere l'individuazione di una sorta di presumibile valore di realizzo in sede di vendita coattiva dei beni o dei diritti.

### **Il momento di riferimento della valutazione liquidativa**

Altro tema di assoluto rilievo per raggiungere conclusioni concretamente considerabili, è quello della individuazione del momento di riferimento della valutazione operata dall'attestatore.

A tal proposito è corretto ritenere che il valore di mercato debba essere proiettato, se possibile, alla data di effettivo presunto realizzo dei beni, secondo le modalità ed i tempi prospettati nel piano e non anche ad un intervallo temporale prossimo alla formulazione della proposta concordataria. Il momento della valutazione non deve, in realtà, mai essere confuso con quello dell'individuazione dei beni, con l'ovvia conseguenza che mentre il riferimento alla data di presentazione del ricorso assolve esclusivamente a quest'ultima esigenza, il valore degli stessi non potrà che essere accertato in chiave prospettica al verificarsi dell'effettivo realizzo, coincidente con la verosimile data di loro vendita oppure di esercizio del diritto indicata nel piano. Sennonché, è inevitabile che le difficoltà connesse tanto ad una stima futura dei valori mobiliari ed immobiliari, quanto al trascorrere del tempo, possano finire per rendere la valutazione dell'attestatore non più attuale nel momento dell'effettiva traduzione in moneta corrente del bene o del diritto su cui insiste la garanzia.

### **Prima conclusione**

Quale sintesi delle considerazioni finopra esposte, l'attestatore dovrà decidere quale ipotesi alternativa al concordato proposto ai creditori utilizzare per verificare il loro

“migliore soddisfacimento” ed optare per la vendita in sede fallimentare dei singoli beni, qualora non risulti concretamente praticabile l’esercizio provvisorio, con conseguente tentativo di cessione dell’azienda funzionante, per l’incapacità della società di trovare un equilibrio finanziario e economico anche momentaneo (in assenza dei provvedimenti industriali e finanziari previsti nel concordato) senza erodere cassa poi difficilmente recuperabile in termini di migliore realizzo dei beni e/o dell’azienda.

Fatto questo, all’attestatore sarà richiesto di verificare i tempi propri del realizzo dei beni in questo alternativo scenario, assumendo, per prudenza, una immediata solerzia del pubblico ufficiale incaricato ed una immediata reazione del mercato in realtà non sempre riscontrabile, con determinazione di una cronologia che preveda, nell’ordine, inizio della procedura alternativa di fallimento e nomina del curatore, accertamento dell’attivo e sua valutazione, esperimento gare con data di inizio della prima, ed assegnazione dei beni con relativo incasso del corrispettivo.

Va ricordato, a questo proposito, che l’art. 104 *ter* l. fall. identifica in due anni il termine massimo per l’esecuzione della liquidazione fallimentare che non sempre le procedure riescono a rispettare, tanto che il medesimo articolo prevede una possibilità di proroga se ne ricorrano motivate ragioni.

Risulta evidente, quindi, che i termini indicati dall’attestatore, la cui individuazione è necessaria per consentire l’astratta rappresentazione degli effetti sui creditori derivanti da questo scenario alternativo, dovrà poi trovare concreto riscontro in quelli che si manifesteranno effettivamente nell’eventuale procedura fallimentare alternativa, dipendendo da una serie molto elevata di variabili non gestibili a priori.

### **Gli altri elementi comparativi del giudizio attestativo: individuazione**

Oltre ai valori liquidativi così determinati, l’attestatore dovrà considerare anche i risultati delle possibili azioni di reintegro, di revocatoria fallimentare e di risarcimento del danno teoricamente esperibili in quella sede e non invece esperibili nell’ipotesi concordataria proposta ai creditori.

### **Segue: i diritti revocatori**

Quanto alle azioni revocatorie e di reintegro, tenuto conto della consecuzione delle due procedure considerate (domanda concordataria e scenario alternativo fallimentare), sarà necessaria una indagine sulle operazioni del semestre antecedente al deposito ricorso in bianco per ciò che attiene alle ipotesi considerate all’art. 67, comma 2, l. fall. e, invece, dell’anno antecedente per ciò che attiene alle ipotesi considerate all’articolo 67, comma 1, l. fall., tenuto conto delle sostanziali esimenti di cui al comma 3 del medesimo articolo.

In via preliminare, va sottolineato che la legge fallimentare distingue, quanto al presupposto soggettivo dell’azione revocatoria, gli atti “normali” dagli atti “anormali”, vale a dire gli atti che possono essere compiuti nel normale esercizio dell’attività

d'impresa dagli atti che, ancorché possano essere compiuti nel corso dell'esercizio dell'attività d'impresa, presentano delle peculiarità che li riconducono a vere e proprie anomalie gestionali dell'imprenditore. Se intende chiedere la revocatoria fallimentare di atti "normali" posti in essere dal debitore nel periodo sospetto, il curatore deve provare l'esistenza del presupposto soggettivo della conoscenza da parte del convenuto, al tempo in cui è stato concluso l'atto, dello stato di insolvenza del debitore (c.d. *scientia decoctionis*). Se invece agisce per la revoca di un atto "anormale", il curatore allora non deve fornire alcuna prova della *scientia decoctionis*, in quanto la legge presume che il convenuto che si sia avvantaggiato dell'atto anormale fosse a conoscenza dello stato di insolvenza del debitore poi fallito.

In questo contesto, il concetto d'insolvenza va inteso nell'unico significato consentito dall'art. 5 legge fall., vale a dire come uno stato irreversibile d'incapacità a fronteggiare in modo regolare le proprie obbligazioni, manifestato all'esterno da inadempimenti o da altri fatti parimenti univoci, senza introdurre indebite confusioni con situazioni di semplice crisi o difficoltà aziendale, che non a caso il legislatore della recente riforma ha visualizzato come qualitativamente diverse ed autonome

In aggiunta, con riferimento alla fattispecie degli "atti anormali" di cui all'art. 67, comma 1, l. fall. la giurisprudenza ha "tipicizzato" alcune fattispecie che rientrano in questa categoria, ricomprendendo l'ipotesi di *datio in solutum* di beni in luogo del danaro o restituzione di merci impagate<sup>7</sup>. La fattispecie della *datio in solutum* è quella relativa al caso in cui il creditore accetti una prestazione diversa da quella pattuita, in particolare quando venga trasferito un bene in luogo del danaro.

Va innanzitutto precisato che in caso di attivazione delle indicate azioni revocatorie, la presunta conoscenza dell'insolvenza in capo all'accipiens contenuta nel citato articolo è una "presunzione semplice", che il soggetto chiamato in revocatoria può sovvertire fornendo la prova dell'*inscientia*; a tal fine, peraltro, non basterà dedurre la mancata percezione del dissesto, bensì occorrerà la prova di elementi tali da far ritenere all'*accipiens* che il debitore fallendo si trovasse in situazione di regolare attività<sup>8</sup> e ciò in base ad una valutazione del collegamento tra il convenuto ed i sintomi conoscibili da un soggetto di ordinaria avvedutezza, avuto riguardo anche alla contiguità territoriale e alla occasionalità o meno dei rapporti<sup>9</sup>.

Con riferimento invece alla fattispecie di cui all'art. 67, comma 2, l. fall., proprio in considerazione della generica normalità degli atti considerati dal capoverso dell'art. 67 l. fall., ai fini della declaratoria di inefficacia occorre sia l'organo concorsuale a fornire la prova della *scientia decoctionis*.

<sup>7</sup> Cass., sez. I, 14 febbraio 2011, n. 3581; Cass., sez. I, 18 febbraio 2009, n. 3905.

<sup>8</sup> Cass., Sez. I, 11 aprile 2011, n. 8224; Cass., Sez. I, 6 agosto 2009, n. 17998.

<sup>9</sup> Cass., Sez. I, 30 luglio 2014, n. 17286.

La prassi giurisprudenziale ha individuato degli indici diretti ed indiretti utilizzabili ai fini di questa prova; questi ultimi sembrano avere un ruolo meno rilevante, mentre i primi hanno una valenza più decisiva, in quanto si tratta di situazioni di cui l'*accipiens* ebbe percezione effettiva in quanto avvenute nell'ambito dei suoi rapporti con l'impresa insolvente. Sono state perciò ritenuti indici diretti di *scientia*: gli inadempimenti sistematici<sup>10</sup> soprattutto se il creditore intimi perciò la risoluzione del contratto<sup>11</sup>; l'adempimento ottenuto con azioni giudiziarie ed esecutive<sup>12</sup> oppure la minaccia di sospendere le forniture<sup>13</sup>; la riscontrata presenza di ipoteche giudiziali sul bene acquistato con vendita richiesta di revoca<sup>14</sup>; la pattuizione di piani di rientro<sup>15</sup>; il mutamento delle condizioni di pagamento con la richiesta di pagamenti anticipati<sup>16</sup>; i protesti che si verificano nel rapporto diretto con il fornitore<sup>17</sup>; per gli operatori bancari, la revoca dei fidi con richiesta di rientro<sup>18</sup>.

Per indici indiretti si intendono invece quelle situazioni non inerenti allo specifico rapporto con l'*accipiens*, ma che caratterizzano l'impresa insolvente, quali a titolo esemplificativo il riscontro di una pleora di protesti pubblicati in data anteriore al pagamento<sup>19</sup>, ma anche la notorietà del dissesto segnalata da organi di stampa<sup>20</sup> e l'evidenza della crisi manifestata nei bilanci depositati<sup>21</sup>. Nell'ambito dei gruppi di società, poi, si ritiene che l'insolvenza nota in capo ad altre società del gruppo possa valere a far presumere la *scientia* in capo all'*accipiens*, soprattutto se questi sia in rapporto con più società del gruppo<sup>22</sup>.

Come chiarito, infatti, la percezione dello stato di insolvenza, e non di semplice crisi, da parte del soggetto beneficiario dei pagamenti, diviene a tutti gli effetti una discriminante per l'azionamento delle azioni revocatorie, dovendosi accertare, nella valutazione comparativa, la possibilità che i creditori fossero a conoscenza di uno stato di crisi della società e se ne avessero con certezza percepito la gravità. La prevedibile conseguenza di questo stato di fatto, in caso di azionamento da parte della ipotetica curatela delle azioni evocatorie descritte, sarebbe l'inizio di contraddittorio giudiziale nel quale, con riferimento alla fattispecie di cui al 1 comma dell'art. 67, i creditori potrebbero probabilmente argomentare la propria "*inscientia decotiois*", mentre, con riferimento alla fattispecie di cui al 2 comma dell'art. 67, il curatore potrebbe trovare difficoltà nel

<sup>10</sup> Cass., sez. I, 15 luglio 2011, n. 15686; App. Roma, 21 febbraio 2014

<sup>11</sup> App. L'Aquila, 12 novembre 2014

<sup>12</sup> Trib. Milano, 10 aprile 2013

<sup>13</sup> Cass., sez. I, 4 ottobre 2011, n. 25161

<sup>14</sup> Cass., Sez. I, 7 ottobre 2015, n. 20110; Cass., Sez. I, 12 novembre 2013 n. 25379

<sup>15</sup> Cass., Sez. I, 8 giugno 2012, n. 9376

<sup>16</sup> App. Milano, 27 giugno 2012, n. 2496

<sup>17</sup> Cass., Sez. I, 24 ottobre 2012 n. 18196

<sup>18</sup> Trib. Torino, 21 febbraio 2014

<sup>19</sup> Cass., Sez. I, 14 gennaio 2016, n. 526; Cass., sez. I, 19 marzo 2012, n. 4342

<sup>20</sup> Trib. Novara, 17 dicembre 2012; contra Trib. Roma, 13 settembre 2010

<sup>21</sup> Cass., Sez. I, 28 febbraio 2007, n. 4762

<sup>22</sup> Cass., Sez. I, 28 aprile 2015, n. 8579; Cass., sez. I, 19 maggio 2011, n. 11059

provare, al contrario, la loro “*scientia decotionis*”. Nella prassi l’esercizio di queste azioni, per i motivi succintamente esposti, trova sempre percorsi molto complessi con durate ultrannuali dei relativi giudizi che normalmente impiegano dai tre ai cinque anni per arrivare ad una sentenza esecutiva, con aggiunta degli ulteriori tempi necessari per l’esecuzione, il tutto accompagnato dall’incertezza sia del giudizio sia della consistenza patrimoniale “*ab origine*” dei potenziali convenuti, sia del suo effettivo mantenimento di valore, nel corso del tempo, tenuto conto delle ampie durate descritte. Per questo motivo, sia prima che durante i giudizi di questa natura, sono frequenti le chiusure transattive del contendere che secondo una esperienza diretta, condivisa informalmente anche con altri professionisti, si attestano su valori medi inferiori al 50% del *petitum*, questo potendo essere il punto finale di caduta per calcolare il valore di liquidazione dei diritti revocatori.

Il valore così calcolato, tuttavia, non può che essere considerato come un mero supporto informativo ai creditori e agli organi della procedura per consentire, in particolare ai creditori, di formare il proprio giudizio di voto tenendo conto di tutti gli aspetti rilevanti sulla materia e, data la complessità della materia, non può essere considerato come un risultato ottenibile con certezza.

### **Segue: i diritti risarcitori**

Per la disamina dei risultati astrattamente raggiungibili dai creditori nello scenario liquidatorio alternativo all’operazione di concordato, l’attestatore deve procedere anche a valutare l’esistenza di atti potenzialmente censurabili posti in essere dagli organi societari di gravità tale da consentire la possibile promozione, da parte della ipotetica procedura fallimentare, di ipotetiche azioni risarcitorie nei loro confronti aumentando così l’attivo a disposizione dei creditori sociali.

Esattamente come per i diritti revocatori, i risultati di questo esame devono essere considerati come mero esercizio svolto a favore dell’ampliamento del fronte informativo per i creditori, atteso che dall’eventuale esercizio di queste potenziali azioni, come anche previsto nei Principi, potrebbe non derivare un vantaggio differenziale a favore dei creditori rilevante ai fini del loro “*maggior soddisfacimento*”, essendo in astratto esercitabili da parte loro le azioni di risarcimento anche in caso di omologa del concordato.

Nella conduzione dell’analisi in parola, l’attestatore dovrà considerare alcuni necessari principi, tra cui quelli in base ai quali:

- ogni atto dell’impresa è, in astratto, idoneo a incidere – potenzialmente pregiudicandolo sino a renderlo insufficiente – sul patrimonio di una società ed è dunque valutabile ai fini dell’affermazione della responsabilità di chi lo abbia posto in essere, fermo restando il principio della insindacabilità nel merito, ad

opera del giudice, delle scelte di gestione<sup>23</sup>;

- la responsabilità dell'amministratore (e/o dei soggetti ai quali la disciplina è estesa) potrà essere ravvisata solo ove il giudice, valutandone la condotta con riferimento al momento in cui la stessa è stata posta in essere (dunque *ex ante*), la giudichi non conforme a diligenza<sup>24</sup>;
- a seguito dell'esperimento dell'azione da parte di soggetto a ciò titolato, l'oggetto di sindacato da parte del giudice non potrà avere ad oggetto la convenienza e/o l'utilità di un atto in sé – né il risultato che lo stesso abbia eventualmente prodotto – bensì unicamente le modalità di esercizio del potere discrezionale che deve essere riconosciuto agli amministratori, laddove le decisioni oggetto di esame non siano state assunte all'esito di un *iter* formativo e conoscitivo caratterizzato da un sufficiente grado di diligenza, in mancanza del quale la condotta "*non informata*" dell'organo gestorio diventa fonte di sua responsabilità;
- ovviamente, non tutti i comportamenti illeciti degli amministratori (e/o dei soggetti ai quali la disciplina è estesa) possono dar luogo a responsabilità risarcitoria, ma solo quelli che abbiano causato il danno sofferto dal patrimonio sociale;
- questo danno deve essere legato da un nesso eziologico agli illeciti commessi e va imputato soggettivamente, per dolo o colpa, ai soggetti ritenuti responsabili<sup>25</sup>;
- con specifico riguardo alla responsabilità derivante da illecita prosecuzione dell'attività sociale, occorre verificare se la perdita incrementale emergente dalle rettifiche bilancistiche è integralmente riconducibile (o meno) "*alle nuove operazioni poste in essere o se essa in parte si sarebbe ugualmente determinata, anche se la società fosse stata correttamente posta in liquidazione o ne fosse stato dichiarato il fallimento*"<sup>26</sup>;
- in tema di quantificazione del danno nell'azione di responsabilità, se è vero che il novellato art. 2486 c.c. ne consente una determinazione presuntiva in misura pari al patrimonio netto fallimentare o al differenziale tra patrimoni netti (quello alla data di presunta perdita del capitale sociale e quello fallimentare), è altrettanto vero che questa norma pur comportando, nella sostanza, una inversione dell'onere della prova, non impedisce di contestare tanto la specifica violazione dei doveri imposti dalla legge, quanto la correlazione tra tali violazioni e il pregiudizio arrecato alla società;

---

<sup>23</sup> C.d. *business judgement rule* – *cfr.*, *ex multis*, Cass. n. 1783/2015, Cass., n. 18231/09, Cass., n. 3409/13 e Cass., n. 3652/97

<sup>24</sup> Cass., n. 17441/16 e, nel merito, Trib. Roma, 25.9.2018 e Trib. Genova, 3.10.2017

<sup>25</sup> Cass., n. 15847/00 e, conforme, *ex multis*, Cass., n. 20476/08

<sup>26</sup> Cass., n. 16211/07

- in sede di azione risarcitoria fallimentare, dovrà, quindi, accertarsi il nesso di causalità tra le condotte illecite e il danno riferibile a siffatte condotte, con sua determinazione nell'ammontare che, di regola, viene determinato mediante consulenza tecnica d'ufficio.

Su queste basi, l'attestatore è chiamato a procedere non solo all'approfondimento delle operazioni e situazioni specifiche per le quali nel ricorso è stata data "disclosure", ma anche all'esame dei libri sociali, delle decisioni del consiglio di amministrazione, delle principali movimentazioni contabili ad esse riferite, delle rilevazioni dei verbali dell'organo di controllo, dei documenti e delle delibere relative alle operazioni societarie straordinarie, il tutto riferito al quinquennio anteriore all'apertura della procedura concordataria per verificare la possibile esistenza, o meno, di operazioni censurabili.

Volendo illustrare, al solo scopo informativo, gli effetti ipotetici dell'esistenza di una responsabilità gravante sugli organi sociali relativa al ritardo nelle assunzioni dei rimedi di legge rispetto allo stato di crisi della società, l'attestatore è richiesto d'identificare non solo specifici atti gestori sindacabili, ma anche il momento in cui l'organo amministrativo avrebbe dovuto attivare i rimedi di legge in via anticipata rispetto alla determinazione di avviare una procedura concordataria. In questo caso, e ovviamente sul presupposto della dimostrazione da parte del curatore della prova dell'efficienza causale dell'attività amministrativa e di controllo in relazione alla situazione acclarata, l'attestatore dovrà poi applicare il contenuto dell'art. 2486 cc con il criterio dei c.d. netti patrimoniali, il quale comporta una comparazione tra la situazione patrimoniale alla data di ritenuta perdita del capitale sociale e la situazione patrimoniale fallimentare, considerando quale pregiudizio imputabile ai responsabili, la differenza negativa che si registra, al netto degli oneri che sarebbero comunque maturati in caso di immediata messa in liquidazione della società e delle conseguenze che non avrebbero potuto essere soggettivamente percepite da parte di un diligente amministratore o sindaco.

In particolare, questa simulazione, presuppone di assumere, nell'ordine, la data in cui i provvedimenti (messa in liquidazione per impossibilità di prosecuzione dell'attività e/o perdita del capitale sociale) avrebbero dovuto essere assunti, il ricalcolo del patrimonio netto (differenza tra attivo e passivo) rettificando i dati di bilancio con criteri di liquidazione ed il calcolo della differenza tra attivo e passivo alla data di deposito della domanda in bianco, individuando in tal modo un dato differenziale che, in via del tutto teorica, potrebbe rappresentare l'aumento della massa passiva nel periodo considerato. Questa differenza, dovrebbe poi rettificata in riduzione, tenendo conto degli oneri che comunque sarebbero stati sostenuti dopo la messa in liquidazione.

Compiuta questa operazione matematica ed ai fini della responsabilità derivante da illecita prosecuzione dell'attività sociale, l'attestatore dovrà poi verificare se la perdita incrementale è integralmente riconducibile "alle nuove operazioni poste in essere o se essa in parte si sarebbe ugualmente determinata, anche se la società fosse stata

correttamente posta in liquidazione o ne fosse stato dichiarato il fallimento.”<sup>27</sup>. In ossequio al principio di causalità<sup>28</sup>, al fine di imputare all’amministratore colpevole il danno effettivamente derivato dall’illecita prosecuzione dell’attività, occorrerà dunque confrontare i bilanci – vale a dire quello relativo al momento in cui si è realmente verificata la causa di scioglimento e quello della messa in liquidazione (ovvero in mancanza del fallimento) – dopo avere effettuato, non solo le rettifiche volte a elidere le conseguenze della violazione dei criteri di redazione degli stessi, cioè l’occultamento della perdita ma pure, quelle derivanti dalla necessità di porsi nella prospettiva della liquidazione, visto che proprio alla liquidazione, se si fosse agito nel rispetto delle regole, si sarebbe dovuti giungere.

Anche in questo caso, come quello precedente evidenziato relativo alle possibili revocatorie, l’esercizio di queste azioni trova sempre percorsi molto complessi con durate ultrannuali dei relativi giudizi che normalmente impiegano dai tre ai cinque anni per arrivare ad una sentenza esecutiva, con aggiunta degli ulteriori tempi necessari per l’esecuzione, il tutto accompagnato dall’incertezza sia del giudizio sia della consistenza patrimoniale “*ab origine*” dei potenziali convenuti, sia del suo effettivo mantenimento di valore, nel corso del tempo, tenuto conto delle ampie durate descritte; il tutto senza dimenticare la circostanza che, nella maggior parte dei casi (e soprattutto in quelli in cui le pretese della curatela vengono contestate in giudizio con motivazioni sostenibili), i giudizi risarcitori tendono a risolversi in via transattiva, mediante il versamento – a tutto concedere – di un importo in favore del fallimento, a tacitazione di ogni sua pretesa risarcitoria, che potrebbe attestarsi, secondo quelle che sono le prassi in caso di transazioni di questo tipo, in una percentuale tra il 5% e il 30% dell’ammontare complessivo del *petitum* azionato in giudizio.

Per concludere il panorama informativo sulle azioni risarcitorie, l’attestatore dovrà riportare l’elenco dei soggetti che risultavano in carica nel periodo di riferimento, enunciando anche il risultato delle ricerche patrimoniali svolte.

## Conclusioni

Volendo trarre le fila di quanto sinora osservato, è ragionevole concludere nel senso che:

- il giudizio comparativo tra una proposta concordataria e l’alternativa fallimentare non si può tradurre in un semplice raffronto tra l’ammontare del ripagamento concordatario proposto e la sommatoria dei valori liquidativi, ma deve invece tradursi nel raffronto tra l’ammontare del ripagamento concordatario proposto ed il valore di liquidazione giudiziale dei diritti astrattamente liquidabili ed azionabili, tale intendendosi il risultato concretamente ricavabile da un creditore

---

<sup>27</sup> Cass., n. 16211/07

<sup>28</sup> Ribadito dalle Sezioni Unite con la sentenza n. 9100/15

attraverso la promozione di una esecuzione forzata nei confronti dei patrimoni e/o delle assicurazioni dei soggetti ritenuti responsabili;

- questo risultato deve essere, poi, soggetto ad una necessaria attualizzazione che tenga conto del tempo necessario per conseguire l'anzi detto risultato liquidativo;
- l'esercizio di un'azione revocatoria e di responsabilità, nella maggior parte delle ipotesi, tende a concretizzarsi in un percorso processualmente complesso, che prende dapprima avvio da una fase stragiudiziale, e che prosegue poi mediante l'instaurazione di un procedimento giudiziale di durata ultrannuale (normalmente tali processi impiegano dai quattro ai sette anni per arrivare ad una prima sentenza esecutiva);
- dopodiché, sempre in tema di tempistiche di recupero, una volta ottenuta una sentenza esecutiva nei confronti dei soggetti individuati come responsabili, è necessario porre la medesima in esecuzione; il che crea un'ulteriore dilatazione di tempi (e di costi) che devono essere sopportati dal creditore.

Su queste basi e per poter affermare che la proposta concordataria esaminata rappresenti il migliore soddisfacimento per i creditori, l'attestatore dovrà considerare, nell'ordine:

- valori assoluti, nel senso che la proposta concordataria permette, previsionalmente, di garantire per la massa debitoria una percentuale di recupero media che sia maggiore rispetto all'alternativa fallimentare, considerando gli incrementi dipendenti dal caso di positivo esito delle azioni revocatorie e risarcitorie;
- ragionevolezza di incasso delle somme, nel senso di comparare le tempistiche di incasso concordatario con le tempistiche di incasso fallimentare, collegando quest'ultimo all'esito di azioni giudiziali, anche eventualmente transattivo, di assoluta complessità e quindi più incerto sia nel valore che nella tempistica degli incassi previsti nella proposta concordataria;
- aspetto qualitativo del migliore soddisfacimento dei creditori, nel senso che, vanno considerate, nel giudizio comparativo, tutte le ipotesi di convenienza per i creditori, ivi incluse quelle non esprimibili in termini meramente monetari, giacché la migliore soddisfazione deve essere rapportata al carattere soggettivo dei creditori, tanto che – anche a fronte di una falciatura concordataria – la continuità ne consente la compensazione grazie al beneficio di una qualche diversa utilità quale la prosecuzione dei rapporti che, a tutti gli effetti, rappresentano un valore anche patrimoniale per i creditori stessi;
- impatto sociale sul territorio della continuità, nel senso di considerare le conseguenze del fallimento in termini di conservazione dell'occupazione a favore di dipendenti che nello scenario alternativo si troverebbero, in tempi differenziati

nel tempo, a dover trovare un nuovo impiego in un contesto di difficoltà come quello in cui si opera oggi a livello nazionale.