

Novembre 2016

Discussione e approvazione della proposta concordataria e delle eventuali proposte concorrenti

Paolo Manganelli, Paul Hastings (Europe) LLP

Il legislatore della miniriforma (decreto legge 27 giugno 2015 n. 83, convertito in legge 6 agosto 2015 n. 132) ha modificato (e innovato) sostanzialmente la procedura di concordato preventivo nel dichiarato intento di aprire la strada a nuovi, più efficienti e incisivi processi di ristrutturazione e di facilitare l'accesso al mercato italiano da parte degli investitori istituzionali specializzati nel *distressed market*. Abbandonato l'evidente - e forse eccessivo - *favor debitoris* che aveva ispirato le precedenti riforme, oltre alla (re)introduzione di specifici limiti di ammissibilità per le proposte di concordato preventivo la miniriforma prevede nuove procedure endoconcordatarie tra cui, in particolare, la possibilità per i creditori di presentare, entro certi limiti e a determinate condizioni, proposte concorrenti ed alternative rispetto alla proposta principale del debitore.

In tale contesto si è reso necessario per il legislatore rivedere l'iter di presentazione, discussione e votazione delle proposte di concordato come illustreremo nei paragrafi che seguono.

1. La presentazione della proposta principale e delle eventuali proposte concorrenti

Sostanzialmente immutata rimane la fase introduttiva del concordato preventivo che, pertanto, vede ancora oggi il debitore quale unico soggetto legittimato ad avviare la procedura mediante il deposito della proposta di concordato insieme al ricorso e alla documentazione richiesta ai sensi dell'art. 161 l.f..¹

Se, tuttavia, fino all'introduzione della miniriforma la proposta presentata dal debitore era l'unica proposta sulla quale i creditori potevano essere chiamati a votare (salve, naturalmente, le eventuali modifiche alla proposta stessa che erano ammesse fino all'inizio delle votazioni), il nuovo comma quarto dell'art. 163 l.f. consente ora ai

¹ Nello schema di disegno di legge delega preparato dalla Commissione Rordorf per la riforma del diritto fallimentare sembra tuttavia prendersi in considerazione la possibilità di consentire anche ai creditori di avviare autonomamente la procedura di concordato preventivo.

creditori che rappresentino almeno il dieci per cento² dei crediti della società in concordato, anche per effetto di acquisti successivi all'apertura della procedura, di presentare una proposta concorrente (con il relativo piano) non oltre i trenta giorni precedenti l'adunanza dei creditori.

I presupposti per presentare una proposta concorrente sono di seguito elencati:

- (i) il proponente deve essere un creditore della società in concordato;
- (ii) il proponente deve rappresentare, singolarmente o congiuntamente ad eventuali altri creditori proponenti, almeno il 10% dei crediti complessivi della società, al netto di eventuali crediti *inter-company*;
- (iii) deve essere stata aperta dal debitore la procedura di concordato preventivo;³
- (iv) la proposta presentata dal debitore non deve assicurare il pagamento di almeno il 40% dei creditori chirografari in caso di concordato liquidatorio;
- (v) la proposta presentata dal debitore non deve assicurare il pagamento di almeno il 30% dei creditori chirografari in caso di concordato con continuità aziendale ai sensi dell'art. 186-bis l. fall..

2. Fase preliminare alla discussione delle proposte e attività del commissario giudiziale

Prima della miniriforma la fase di discussione della proposta del debitore era preceduta dalla relazione particolareggiata del commissario giudiziale sulle cause del dissesto, sulla condotta del debitore, sulla proposta presentata e sulle garanzie offerte ai creditori, da depositarsi in cancelleria almeno 10 giorni prima dell'adunanza dei creditori (art. 172 l.f.).

A seguito della miniriforma, in caso siano state presentate una o più proposte concorrenti, il commissario giudiziale deve pronunciarsi prima dell'adunanza dei creditori presentando una relazione integrativa rispetto a quella depositata per la proposta principale (il cui termine è ora esteso a 45 giorni) da depositarsi entro 10 giorni prima dell'adunanza. Tale relazione integrativa dovrà contenere una particolareggiata comparazione tra tutte le proposte presentate.

² Nel calcolo di tale soglia non si tiene conto dei crediti della società che controlla la società debitrice, delle società da questa controllate e di quelle sottoposte a comune controllo.

³ Sebbene tale presupposto non sia richiesto espressamente dalla norma, l'art. 163 l.f. dispone che le proposte concorrenti non sono ammissibili se nella propria relazione l'attestatore abbia attestato che la proposta di concordato del debitore assicura il pagamento delle soglie stabilite per legge. Ne consegue, pertanto, che non può essere ritenuta ammissibile una proposta di concordato concorrente se prima non vi è la proposta principale del debitore, escludendo, peraltro, che la presentazione di proposte concorrenti possa avvenire nell'ambito del pre-concordato; si veda M. Fabiani, *Riflessioni sistematiche sulle addizioni legislative in tema di crisi di impresa*, in *Le Nuove Leggi Civili Commentate*, 1/2016, pag. 19.

I nuovi termini di deposito per le relazioni del commissario giudiziale mal si conciliano, tuttavia, con la previsione del comma secondo dell'art. 172 l.f. secondo cui sia la proposta principale presentata dal debitore sia le eventuali proposte concorrenti possono essere modificate fino a quindici giorni prima dell'adunanza dei creditori. Sembra difficile immaginare, infatti, che in soli cinque giorni il commissario giudiziale possa analizzare e pronunciarsi sulle eventuali modifiche presentate dal debitore e/o dai creditori proponenti. È lecito aspettarsi che, soprattutto nei casi più complessi, il commissario giudiziale possa richiedere il rinvio dell'adunanza dei creditori, cosa che però comporterebbe lo spostamento anche dei termini per la presentazione delle proposte concorrenti.⁴

3. Discussione delle proposte

L'introduzione del meccanismo delle proposte alternative ha modificato sostanzialmente anche lo svolgimento dell'adunanza dei creditori e la procedura di votazione. Ai sensi del riformato art. 175 l.f., all'adunanza dei creditori il commissario giudiziale deve illustrare la propria relazione con le analisi e valutazioni non solo sulla proposta principale del debitore, ma anche sulle eventuali proposte concorrenti presentate. L'illustrazione del commissario giudiziale è, infatti, funzionale a fornire ai creditori un'analisi tecnica e prognostica delle proposte presentate che consenta agli stessi di esprimere il proprio voto in modo consapevole e informato.⁵

Il legislatore della miniriforma ha voluto poi qualificare l'adunanza dei creditori come importate momento di contraddittorio tra tutte le parti interessate. Il comma terzo dell'art. 175 l.f. dispone infatti che, in sede di adunanza:

- (i) ciascun creditore possa:
 - (a) esporre le proprie ragioni per cui non ritiene ammissibili o convenienti le proposte presentate, e
 - (b) sollevare contestazioni su sussistenza e ammontare dei crediti concorrenti, sul "classamento" dei creditori, nonché sul diritto di altri creditori di partecipare alla votazione;
- (ii) il debitore possa:
 - (a) esporre le ragioni per le quali non ritiene ammissibili o fattibili le eventuali proposte concorrenti; e

⁴ Si veda, sul tema, Tribunale di Bergamo, 28 gennaio 2016, Pres. Dott. Mauro Vitiello, in *ILcaso.it*, Sez. Giurisprudenza, 14301, http://www.ilcaso.it/giurisprudenza/archivio/cr.php?id_cont=14301.php).

⁵ Vedi AA.VV., *Commentario breve alla Legge Fallimentare*, a cura di A. Maffei Alberti, 2013, pag. 1167.

- (b) rispondere alle obiezioni sollevate dai creditori e contestare a sua volta i crediti concorrenti, avendo per di più il preciso dovere di fornire al giudice delegato i necessari chiarimenti.

Salvo quanto si dirà nel paragrafo successivo sulle nuove modalità di partecipazione all'adunanza dei creditori, il contraddittorio avviene per via orale, sebbene in dottrina vi sia chi sostiene che i creditori possano anche presentare memorie scritte.⁶

Si tenga presente, in ogni caso, che la fase di discussione in sede di adunanza dei creditori non dà luogo a un accertamento, nel merito, sulle ragioni espresse da ciascun partecipante, poiché il giudice delegato può solamente decidere, a seguito della discussione, se ammettere provvisoriamente, in tutto o in parte, i crediti contestati ai soli fini del voto e del calcolo delle maggioranze (art. 176 l.f.). L'accertamento dei diritti e dei crediti sottostanti è invece demandato, ove le parti intendano proseguire il contraddittorio, ad un ordinario e separato giudizio di cognizione.⁷

4. Nuove modalità di partecipazione all'adunanza dei creditori

Il decreto legge 3 maggio 2016, n. 59, convertito con modificazioni dalla legge 30 giugno 2016, n. 119 (il "Decreto Banche") ha introdotto la facoltà per il tribunale di disporre che l'adunanza sia svolta in via telematica. In tal caso la discussione delle proposte avverrà secondo il regolamento contenuto nel decreto, non soggetto a reclamo, predisposto dal giudice delegato almeno 10 giorni prima dell'adunanza (art. 175, comma secondo, ultimo periodo l.f.).⁸

L'innovazione introdotta è particolarmente importante se letta insieme alla recente abolizione, ad opera della miniriforma, del meccanismo del silenzio assenso nelle procedure di voto che, in caso di scarsa affluenza da parte dei creditori alle operazioni di voto, rischierebbe di vanificare l'intera procedura o comunque alterarne il risultato. Con i nuovi sistemi di partecipazione per via telematica è verosimile prevedere una più ampia, efficiente e ordinata partecipazione alle adunanze da parte dei creditori a beneficio di tutti gli *stakeholder*.

Ai sensi dell'art. 174 l.f. i creditori possono partecipare personalmente all'adunanza, ovvero possono farsi rappresentare da un mandatario speciale a mezzo di procura semplice. Possono intervenire anche i coobbligati, i fideiussori del debitore e gli obbligati in via di regresso.

I creditori esclusi potranno, in ogni caso, opporsi in sede di omologazione, laddove la loro ammissione avrebbe influenzato la formazione delle maggioranze.

⁶ Così P. Pajardi, *Manuale di diritto fallimentare*, Milano, 2002, pag. 695.

⁷ Vedi AA.VV., *Commentario breve alla Legge Fallimentare*, cit., pag. 1170; G. Bozza, *Le Proposte e le Offerte concorrenti*, in *FallimentieSocietà.it*, 2015, pag. 55.

⁸ Il Decreto Banche ha in tal modo già dato parziale attuazione al Regolamento (UE) 2015/848 relativo alle procedure di insolvenza.

5. Procedure di voto in presenza di proposte concorrenti

Nel caso in cui non siano state presentate proposte concorrenti, i creditori sono chiamati a votare sulla proposta del debitore secondo la procedura ordinaria dettata dall'art. 178 l.f., che prevede quanto segue:⁹

- (i) nel processo verbale dell'adunanza dei creditori sono riportati i nominativi dei votanti e l'ammontare dei rispettivi crediti, con indicazione dei voti favorevoli e di quelli contrari (sia che siano stati manifestati in adunanza, sia che siano pervenuti per corrispondenza prima dell'adunanza medesima), nonché dei creditori astenuti;
- (ii) se non è possibile compiere tutte le operazioni nello stesso giorno, il giudice delegato può disporre la loro continuazione in un'udienza da fissarsi entro non oltre otto giorni (termine, tuttavia, ordinatorio), dandone comunicazione agli assenti;
- (iii) gli eventuali creditori che non hanno votato in sede di adunanza (e non abbiano comunicato il voto precedentemente) possono far pervenire il proprio voto per telegramma, per lettera, telefax o per posta elettronica nei venti giorni successivi alla chiusura del verbale.¹⁰

Laddove, invece, siano state presentate (e dichiarate ammissibili) una o più proposte concorrenti, alla procedura ordinaria sopra richiamata si aggiunge la procedura dettata dal riformato art. 175 l.f. il quale dispone che tutte le proposte presentate sono sottoposte congiuntamente alla votazione del ceto creditorio secondo quanto di seguito specificato:¹¹

- (i) in prima istanza, i creditori sono chiamati ad esprimersi su tutte le proposte depositate;
- (ii) terminata la votazione, il giudice delegato dovrà verificare quale sia la proposta "prevalente", ossia la proposta che abbia ottenuto il maggior numero di voti favorevoli tra i crediti ammessi al voto, fermo restando che:
 - in caso di parità tra proposta concorrente e proposta presentata dal debitore, prevale quest'ultima; e

⁹ Si tenga presente che, come specificato nel precedente paragrafo 4, a seguito delle ultimissime modifiche introdotte con il Decreto Banche il voto può essere espresso anche per via telematica secondo la procedura che sarà contenuta nel relativo decreto del giudice delegato.

¹⁰ Si rammenta che con la modifica apportata al comma quarto dell'art. 178 l.f., la miniriforma ha eliminato il meccanismo del silenzio assenso, particolarmente favorevole per il debitore.

¹¹ Sulle problematiche interpretative connesse alla procedura di voto in presenza di proposte concorrenti si veda G. D'Attorre, *Le proposte di concordato preventivo concorrenti*, in *Il Fallimento*, 11/2015, pag. 1175; M. Fabiani, *Riflessioni sistematiche sulle addizioni legislative in tema di crisi di impresa*, cit., pag. 18; G. Bozza, *Le Proposte e le Offerte concorrenti*, cit., pagg. 56 ss..

- in caso di parità tra proposte concorrenti, prevale quella depositata per prima;
- (iii) laddove la proposta “prevalente” abbia anche già raggiunto le maggioranze richieste dall’art. 177 l.f., il giudice delegato procederà con il giudizio di omologazione;
- (iv) laddove, invece, nessuna proposta abbia raggiunto i *quorum* richiesti dall’art. 177 l.f., vi sarà un secondo *round* in cui sarà messa in votazione la sola proposta “prevalente”; qualora tale proposta ottenga le maggioranze richieste si procederà con il giudizio di omologazione; in caso contrario il giudice delegato provvederà ai sensi dell’art. 179 l.f..

Alcuni dubbi interpretativi si pongono, tuttavia, con riferimento alla nuova procedura sopra descritta.

Ci si chiede, anzitutto, come debbano essere calcolati i consensi sulle proposte, posto che ciascuna proposta potrà prevedere condizioni diverse con una differente “base” di creditori votanti;¹² si pensi, ad esempio, alla eventuale suddivisione dei creditori in classi laddove la proposta principale non lo prevedesse (o la formazione di classi diverse da quelle eventualmente già contenute nella proposta del debitore), ovvero l’eventuale soddisfacimento non integrale dei creditori privilegiati (che dunque sarebbero ammessi a votare per la parte del loro credito non soddisfatta) da parte di una sola delle proposte. In questi casi pare ragionevole ritenere, come sostenuto da parte della dottrina, che la proposta “prevalente” si debba individuare tenuto conto del valore relativo dei voti favorevoli sul totale dei creditori aventi diritto al voto per ciascuna proposta.¹³

Altro tema dibattuto è se i creditori debbano esprimere il proprio voto per una sola proposta o se possano farlo contemporaneamente per più proposte. La seconda soluzione pare più ragionevole dato che un creditore potrebbe ritenersi ugualmente soddisfatto da più proposte presentate, tenuto conto, peraltro, che se una di queste dovesse ottenere le maggioranze richieste ai sensi dell’art. 177 l.f. già nel primo *round* sarebbe definitivamente approvata e si procederebbe direttamente con il giudizio di omologazione.¹⁴

Ci si chiede, infine, se i creditori possano, in sede di secondo *round*, modificare il voto precedentemente manifestato. Anche in questo caso non si vedono ragioni per le quali

¹² Per un’analisi dei possibili contenuti che possono avere le proposte concorrenti si veda A. Rossi, *Il contenuto delle proposte concorrenti nel concordato preventivo (prime riflessioni)*, in *IlCaso.it*, 2015, http://www.ilcaso.it/articoli/cr.php?id_cont=844.php.

¹³ Così G. D’Attore, *Le proposte di concordato preventivo concorrenti*, cit., pag. 1176; G. Bozza, *Le Proposte e le Offerte concorrenti*, cit., pag. 62.

¹⁴ Così G. D’Attore, *Le proposte di concordato preventivo concorrenti*, cit., pag. 1176.

tale diritto debba essere negato, posto che nella seconda votazione devono considerarsi azzerati tutti i risultati della prima.¹⁵

6. Votazione da parte dei creditori proponenti e conflitto di interessi

Non poche perplessità suscita la previsione del novellato art. 163, comma sesto, l.f. secondo cui i creditori che abbiano presentato una proposta concorrente hanno diritto di voto sulla propria offerta “solo” se collocati in una classe autonoma.¹⁶

Tale previsione, certamente contraria al principio generale che dovrebbe delegittimare coloro che sono portatori di un interesse in conflitto, crea un’indiscutibile disparità di trattamento rispetto al debitore, il quale, come noto, non è legittimato a votare la propria proposta. Si aggiunga che ai sensi dell’art. 177, comma quarto, l.f. *«sono esclusi dal voto e dal computo delle maggioranze il coniuge del debitore, i suoi parenti e affini fino al quarto grado, la società che controlla la società debitrice, le società da questa controllate e quelle sottoposte a comune controllo, nonché i cessionari o aggiudicatari dei loro crediti da meno di un anno prima della proposta di concordato»*.

Ci si sarebbe dunque aspettati di ritrovare simili restrizioni anche per i creditori proponenti e i relativi soggetti collegati e invece il legislatore non solo ha deciso di attribuire ai primi il diritto di voto, ma ha anche ommesso alcun richiamo alle esclusioni previste dal comma quarto dell’art. 177 l.f.. Una simile disparità di trattamento, oltre ad essere difficilmente giustificabile, potrebbe dar luogo a possibili eccezioni di incostituzionalità.¹⁷

È lecito prevedere, in ogni caso, che saranno gli stessi interpreti a introdurre, in via interpretativa, i correttivi necessari per consentire un corretto operare del principio di maggioranza e sancire il divieto di agire in conflitto di interessi.

Interessante, al riguardo, è la posizione assunta dalla sezione fallimentare del Tribunale di Bergamo con la circolare 2/16, secondo cui il mancato coordinamento tra il riformato art. 163 l.f. e l’art. 177, ultimo comma, l.f. (in forza del quale sono esclusi dal voto e dal computo della maggioranza *«[...] i cessionari o aggiudicatari dei loro crediti da meno di un anno prima della proposta di concordato»*) induce a ritenere che i soggetti che abbiano acquistato il credito nell’anno antecedente all’apertura della procedura di concordato preventivo (o successivamente) e che abbiano presentato una proposta

¹⁵ Così G. D’Attore, *Le proposte di concordato preventivo concorrenti*, cit., pag. 1176; M. Fabiani, *Riflessioni sistematiche sulle addizioni legislative in tema di crisi di impresa*, cit., pag. 18.

¹⁶ Numerose e condivisibili le critiche sollevate quasi unanimemente dalla dottrina: vedi M. Fabiani, *Riflessioni sistematiche sulle addizioni legislative in tema di crisi di impresa*, cit., pag. 17; G. D’Attore, *Le proposte di concordato preventivo concorrenti*, cit., pag. 1177; S. Ambrosini, *Il nuovo concordato preventivo alla luce della “miniriforma” del 2015*, in *Diritto Fallimentare e delle Società Commerciali*, 5/2105, pag. 10367; P. Vella, *La contendibilità dell’azienda in crisi. Dal concordato in continuità alla proposta alternativa del terzo*, in *Il Nuovo Diritto delle Società*, 14/2016, pag. 24.

¹⁷ Vedi G. Bozza, *Le Proposte e le Offerte concorrenti*, cit., 64; G. D’Attore, *Le proposte di concordato preventivo concorrenti*, cit., pag. 1177.

concorrente abbiano diritto di voto solo se già creditori, per altro titolo, prima dell'acquisto del credito.¹⁸

7. Maggioranze e creditori votanti

La proposta concordataria (sia la proposta “principale” sia le eventuali proposte concorrenti) è approvata se ottiene il voto favorevole dei creditori che rappresentano la maggioranza dei crediti ammessi al voto e, nel caso vi siano diverse classi di creditori, se tale maggioranza si sia verificata anche nel maggior numero di classi.

Ai sensi dell'art. 177 l.f. i creditori privilegiati non sono ammessi a votare, salvo che (i) la garanzia che assiste il loro credito non sia capiente, nel qual caso saranno ammessi a votare per la parte del credito eccedente l'importo della garanzia, degradata a chirografo, (ii) la proposta concordataria non prevede il pagamento integrale dei creditori privilegiati, nel qual caso saranno ammessi a votare per la parte del credito che non viene pagata, ovvero (iii) i creditori privilegiati non rinunzino (in tutto o in parte) al diritto di prelazione, nel qual caso saranno ammessi a votare limitatamente alla parte del credito per cui è stata espressa la rinuncia al privilegio.

8. Rinuncia alla domanda del debitore o revoca dell'ammissione ex art. 173 l. fall.

Un aspetto particolarmente discusso in dottrina a seguito della miniriforma è quello della sorte delle eventuali proposte concorrenti in caso di successiva rinuncia alla domanda di concordato da parte del debitore, ovvero di revoca dell'ammissione al concordato ai sensi dell'art. 173 l.f..

Il tema in questione è viepiù importante se si pensa che l'iniziativa di rinunciare alla domanda di concordato potrebbe essere strumentalmente utilizzata dal debitore come disperata difesa nei confronti di proposte concorrenti “ostili” presentate dai creditori (come, ad esempio, proposte che prevedano il cd. *equity cram-down* introdotto con la miniriforma).

L'opinione prevalente riscontrata in dottrina è che la rinuncia alla domanda del debitore o la revoca ex art. 173 l.f. avrebbero necessariamente l'effetto di travolgere anche le proposte concorrenti eventualmente presentate.¹⁹ La motivazione a sostegno di tale interpretazione, pienamente condivisibile, è che, ad oggi, la legittimazione all'apertura

¹⁸ Tribunale di Bergamo, Seconda Sezione Civile, circolare operativa n. 2/16 del 3.3.2016 indirizzata ai curatori fallimentari e ai commissari e liquidatori giudiziali di società in concordato preventivo, Presidente di Sezione dr. Mauro Vitiello, pag. 6, reperibile presso http://www.odcec.bg.it/wp-content/uploads/2016/03/CIRCOLARE_OPERATIVA_2_2016.pdf.

¹⁹ Così G. D'Attore, *Le proposte di concordato preventivo concorrenti*, cit., pag. 1173; M. Fabiani, *Riflessioni sistematiche sulle addizioni legislative in tema di crisi di impresa*, cit., pag. 18; S. Ambrosini, *la disciplina della domanda di concordato preventivo nella “miniriforma” del 2015*, cit., pag. 10367; in senso contrario, F. Lamanna, *La miniriforma (anche) del diritto concorsuale secondo il decreto “contendibilità e soluzioni finanziarie” n. 83/2015: un primo commento*, Parte II, in *Il Fallimentarista*, 2015, pag. 7.

di una procedura di concordato preventivo è rimessa in via esclusiva al debitore. Come già spiegato in precedenza, infatti, una proposta concorrente non può essere presentata e posta alla votazione dei creditori in assenza della domanda principale del debitore.

D'altro canto, è altresì condivisibile l'opinione di chi sostiene che il debitore non possa rinunciare alla domanda di concordato in qualsiasi momento, poiché in applicazione della regola generale, una volta verificatasi l'approvazione da parte dei creditori di una delle proposte presentate, non dovrebbe essere più possibile per il debitore rinunciare alla domanda di concordato.²⁰

²⁰ Vedi G. D'Atto, *Le proposte di concordato preventivo concorrenti*, cit., pag. 1174.