

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

# Ammessa la vendita di beni superflui

**Angelo Busani**

■ 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 tecnica di «ricavato prodotto dalla continuità aziendale»: va escluso, infatti, che la definizione si riferisca ai ricavi aziendali, che rappresentino 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.