



## Introduzione

L'affitto di azienda è un contratto disciplinato dall'art. 2562 c.c., il quale si limita a rinviare alle disposizioni previste dall'art. 2561 c.c. (usufrutto d'azienda). In base alla citata disposizione, con il contratto di affitto d'azienda, il concedente – proprietario del bene – attribuisce a un altro soggetto (affittuario) il diritto alla gestione di un'azienda (o di un ramo d'azienda) ricevendo quale controprestazione il pagamento di un corrispettivo. Il terzo affittuario, con la stipula del contratto, si obbliga a “gestire l'azienda senza modificarne la destinazione e in modo da conservare l'efficienza dell'organizzazione e degli impianti e le normali dotazioni di scorte”. L'affitto è quindi un modo per modificare la soggettività dell'azienda nell'ottica di garantire la sopravvivenza della stessa a valere nel tempo.

In questa ottica, negli ultimi anni, il tema dell'affitto d'azienda ha raccolto un crescente interesse da parte, tra gli altri, degli studiosi di materie economico-aziendali e degli operatori economici. L'affitto di aziende è stato, e viene tutt'ora, frequentemente utilizzato nell'ambito delle operazioni di risanamento aziendale. Tale operazione permette infatti di enucleare e garantire la continuità della c.d. *good company* in capo a un soggetto terzo, evitando così la distruzione, conseguente a una procedura liquidatoria, del valore e delle relazioni di mercato da questa sviluppate e accumulate nel tempo. Nell'ambito di un *turnaround* aziendale, l'affitto può essere concepito come operazione propedeutica alla successiva cessione a titolo definitivo della *good company* e alla liquidazione ordinata dalla c.d. *bad company*, riuscendo così, da un lato, a garantire la continuità aziendale e, dall'altro, a soddisfare le attese dei creditori evitando i pesanti effetti negativi di un fallimento.

Nell'ambito delle operazioni di affitto strumentali a un risanamento aziendale, un aspetto particolarmente rilevante è la determinazione del canone congruo di affitto. Infatti, mentre in normali condizioni di funzionamento aziendale, il canone è frutto di un libero processo di negoziazione tra proprietario e affittuario in cui trovano composizione i loro specifici interessi, nelle procedure di risanamento il canone deve riflettere non solo l'interesse delle parti direttamente coinvolte nell'operazione (ossia proprietario e affittuario) ma anche quello dei creditori della *bad company*, che si aspettano di avere soddisfazione tramite

l'incasso del canone, e dei vari stakeholder della *good company*, che intendono relazionarsi con una struttura "nuova" in grado di operare in condizione di equilibrio economico-finanziario. Ecco quindi che il canone di affitto, definito nell'ambito di un processo di *turnaround*, diventa un elemento in cui vari interessi contrapposti devono trovare adeguata e soddisfacente composizione.

Muovendo da tali considerazioni, lo scopo di questo lavoro è sistematizzare in modo critico i principali contributi dottrinali e di prassi in materia di determinazione del canone di affitto di azienda nell'ambito delle operazioni di risanamento aziendale. Elementi centrali sono quindi il concetto di "congruità" come sopra delineato e l'esame delle metodologie applicabili per la sua quantificazione.

Nell'affrontare questo studio non si intende dar conto unicamente della "tecnica valutativa", nella sua accezione di metodologia destinata a finalità tecnico-professionali, ma considerare anche i profili "*soft*" del processo di stima, ossia quelli legati all'identificazione dell'oggetto, alla costruzione della base informativa e alla scelta del metodo di stima. Tale prospettiva consente di arricchire il processo logico di valutazione di ulteriori contenuti concettuali e pragmatici.

Il lavoro si articola in due sezioni. La prima parte, costituita da quattro capitoli, è legata all'inquadramento del tema dal punto di vista giuridico ed economico-aziendale. In dettaglio, nel primo capitolo viene trattato il quadro normativo di riferimento dell'affitto d'azienda nelle procedure concorsuali, evidenziando le principali novità introdotte dal nuovo Codice della crisi d'impresa e dell'insolvenza. Il secondo capitolo esamina l'affitto d'azienda in una prospettiva economico-aziendale, approfondendone le finalità, i profili di rischio delle parti, la rilevanza del conguaglio di fine contratto e le differenze tra affitto dell'azienda nella sua interezza o di un ramo della stessa. Nel terzo capitolo, viene affrontato il tema della crisi di impresa da un punto di vista economico-aziendale, considerando le fasi che la contraddistinguono, le cause che la possono generare e il ruolo che l'affitto d'azienda può ricoprire sia come mezzo per il superamento della crisi che come strumento per la preservazione del valore rispetto ad altre possibilità, quali la cessione o la liquidazione aziendale. Il quarto capitolo esamina la relazione tra crisi d'impresa e capitale economico. Nella parte iniziale viene illustrato il *framework* teorico di riferimento su cui poggiano i concetti e le metodologie valutative di riferimento ai fini del presente lavoro. Vengono poi esaminate le principali problematiche legate alla stima del capitale economico di aziende in crisi, elemento questo su cui si basano molte delle tecniche di stima del canone di affitto.

La seconda parte, composta dagli ultimi tre capitoli, esamina dettagliatamente il processo di stima del congruo canone di affitto d'azienda. Nel tempo, si sono infatti registrati diversi contributi volti a definire il concetto di congruità del canone di affitto e a proporre dei metodi di stima dello stesso coerenti con

la definizione individuata. In sintesi, i metodi proposti mirano a definire dei canoni di affitto “oggettivi minimi” oppure dei canoni “soggettivi di mercato”. I primi mirano a determinare degli importi di canone minimo accettabile da qualsiasi operatore economico razionale: non risentono quindi di fluttuazioni temporanee del mercato, di particolari condizioni soggettive o di altri elementi legati all’apprezzamento del singolo. I secondi, avendo l’ambizione di stimare canoni “congrui”, introducono nella stima elementi di complessità e soggettività, in quanto intendono riflettere nel valore stimato profili di rischio e di mercato che i metodi “oggettivi” non contemplano. In sintesi, mentre i primi costituiscono una sorta di *floor* del valore, i secondi sono quelli che, con maggiore probabilità permetteranno alle parti di massimizzare il proprio livello di soddisfazione allineandolo al mercato.

Nell’analisi del processo di stima, si considererà sia il caso in cui l’esperto venga chiamato a svolgere una stima completa, finalizzata alla determinazione del congruo canone di locazione (quello viene spesso definito *valuation engagement*), sia che debba esprimere un giudizio in merito a una determinazione già assunta o ipotizzata, in relazione alla quale il mandante desidera avere un confronto professionale indipendente (c.d. parere di congruità). La diversità dei due mandati, dal punto di vista della finalità e dell’iter metodologico da seguire richiede, ad avviso di chi scrive, una trattazione separata delle due situazioni.

Onde sviluppare un’analisi quanto più completa, nell’esame è stata considerata sia la produzione scientifica specifica che la principale letteratura professionale. Si è quindi fatto riferimento ai Principi Italiani di Valutazione (PIV) emanati dall’Organismo Italiano di Valutazione (OIV) nel 2015 e alle raccomandazioni emanate dal Consiglio Nazionale dei Dottori Commercialisti e degli Esperti Contabili (CNDCEC) rilevanti in materia, ossia le “*Linee guida per la valutazione di aziende in crisi*” del 2016 e “*La determinazione del congruo canone di locazione d’azienda nelle procedure concorsuali*” del 2016.

Passando all’esame dei singoli capitoli, nel quinto capitolo sono trattati gli elementi principali e le attività preliminari del mandato di valutazione. Vengono prese in considerazione le diverse finalità della valutazione e i tipi di incarico che da essa possono derivare. Si passa poi a discutere delle principali configurazioni di valore, prospettive di stima e unità di valutazione che possono caratterizzare l’oggetto di valutazione in base alle indicazioni fornite dai PIV. Infine, è trattata la base informativa, definendone i tratti fondamentali e caratterizzanti.

Il sesto capitolo riguarda la parte centrale della valutazione, ossia la determinazione del valore utile alla formulazione del giudizio di stima all’espressione del parere di congruità. In questo ambito, sono prese in esame le modalità di determinazione del canone di affitto più diffuse in letteratura e nella prassi, sottolineandone potenzialità e limiti. Vengono successivamente analizzate al-

cune delle più frequenti criticità applicative che possono emergere nell'ambito dell'incarico di stima come la considerazione del conguaglio di fine affittanza, l'apprezzamento della base informativa, l'inclusione dello stato di crisi dell'impresa nella valutazione, la gestione dell'incertezza insita nella stima come processo e quella derivante dell'oggetto della valutazione.

Il settimo e ultimo capitolo concerne la fase conclusiva del processo di valutazione. Si approfondiscono alcune tecniche utili a garantire robustezza e solidità alla valutazione, tra cui l'analisi di sensitività, attraverso la considerazione di un *range* di valori di stima possibili, rispetto a un singolo valore puntuale. Viene poi descritta la relazione finale in termini di forma e contenuto.

In conclusione, si evidenzia che questo lavoro, ponendosi l'obiettivo ambizioso di fornire una sintesi dei principali orientamenti dottrinali e professionali sul tema della valutazione del canone congruo di affitto di aziende in crisi, non può per motivi di spazio e fruibilità, affrontare in maniera esaustiva molti dei temi collegati, quali, a titolo esemplificativo, i concetti e metodi di stima del capitale economico nonché le particolarità giuridiche e tecniche del contratto di affitto. È per questo motivo che costantemente vengono forniti rimandi e riferimenti alle opere principali che il lettore può, al bisogno, consultare per eventuali approfondimenti specifici sugli argomenti trattati.

Si evidenzia, sebbene il presente scritto sia frutto di un lavoro congiunto a cui gli autori hanno contribuito in egual misura, che i capitoli 2, 4 e 6 sono attribuibili a Marco Giuliani mentre i restanti a Michele Guidi.

Marco Giuliani e Michele Guidi

Ancona, Università Politecnica delle Marche, maggio 2020



# **Affitto d'azienda: inquadramento giuridico**

SOMMARIO: 1.1. Affitto d'azienda. Definizione e riferimenti normativi. – 1.1.1. L'oggetto del contratto: l'azienda. – 1.1.2. Il contratto di affitto d'azienda. – 1.1.3. Elementi del contratto. – 1.1.4. Obblighi del locatore. – 1.1.5. Obblighi dell'affittuario. – 1.2. L'affitto d'azienda nel nuovo Codice della crisi d'impresa. – 1.2.1. Il nuovo Codice della crisi d'impresa e dell'insolvenza. – 1.2.2. Affitto d'azienda e concordato preventivo.

## **1.1. Affitto d'azienda. Definizione e riferimenti normativi**

L'affitto di azienda è quel contratto con il quale il proprietario della stessa, definito anche concedente o locatore, si obbliga a far godere l'azienda ad altro soggetto, definito affittuario, il quale deve corrispondere, quale controprestazione, un canone al locatore e deve impegnarsi a gestire l'azienda senza modificarne la destinazione, in modo da conservare l'efficienza dell'organizzazione e degli impianti e le normali dotazioni delle scorte.

### **1.1.1. L'oggetto del contratto: l'azienda**

Oggetto del contratto è quindi l'azienda, giuridicamente definita come “il complesso dei beni organizzati dall'imprenditore per l'esercizio dell'impresa”<sup>1</sup>. La norma si applica quindi a insieme di beni organizzati preordinati allo svolgimento di un'attività economica<sup>2</sup>. Diventa quindi fondamentale, come si vedrà di seguito, distinguere un'azienda da un insieme di beni.

A livello economico-aziendale è possibile ravvisare una pluralità di definizioni di azienda che enfatizzano ora gli aspetti statico-strutturali della stessa, ora gli aspetti dinamico-processuali e ora entrambi i profili. A titolo esemplificativo e non esaustivo, si propongono le seguenti accezioni del concetto di azienda:

---

<sup>1</sup> Art. 2555 c.c.

<sup>2</sup> Cfr. U. BERTINI, *Il sistema d'azienda. Schema di analisi*, Giappichelli, Torino, 1990; L. MARCHI (a cura di), *Introduzione all'economia aziendale*, Giappichelli, Torino, 2018.

- “somma di fenomeni o negozi o rapporti da amministrare relativi ad un cumulo di capitali che formi un tutto a sé, o a una persona singola, o a una famiglia, o ad un’unione qualsivoglia, o anche soltanto una classe distinta di quei fenomeni, negozi, rapporti”<sup>3</sup>;
- “organizzazione di persone e di beni economici, indispensabile per il raggiungimento del fine o di più fini dell’ente”<sup>4</sup>;
- “organizzazione di beni (persone e cose materiali) che svolgono una determinata attività umana, in vista di uno o più bisogni da soddisfare”<sup>5</sup>;
- “un sistema di forze economiche che sviluppa, nell’ambiente di cui è parte complementare, un processo di produzione o di consumo, o di produzione e consumo insieme”<sup>6</sup>;
- “... sistema dinamico di operazioni”<sup>7</sup>;
- “l’azienda è un complesso economico che sotto il nome di un soggetto giuridico (titolare) ed il controllo di un soggetto economico ha vita in un sistema continuamente rinnovantesi e mutevole di operazioni attuabili mercé una duratura, sebbene rigida, organizzazione del lavoro, per la soddisfazione di bisogni umani, in quanto questa richieda produzione o acquisizione e consumo di beni economici”<sup>8</sup>;
- “... strutturalmente ... mezzi economici e forze di lavoro costituite in rapporto alla quantità di mezzi disponibili ed alla particolare attività che intendono svolgere; dinamicamente ... complessi operanti nei quali l’attività di lavoro deliberativa ed esecutiva di una o più persone si applica ai beni che formano la dotazione dell’azienda per aumentarne l’utilità o il rendimento, per ottenere cioè un risultato economicamente utile”<sup>9</sup>;
- “l’azienda è un istituto economico destinato a perdurare, che, per il soddisfacimento dei bisogni umani, ordina e svolge in continua coordinazione la produzione o il procacciamento o il consumo della ricchezza”<sup>10</sup>;

---

<sup>3</sup> Cfr. F. BESTA, *La ragioneria. Prolusione letta nella solenne apertura degli studi per l’anno scolastico 1880-81*, Tipografia dell’Istituto Colletti, Venezia, 1922.

<sup>4</sup> Cfr. V. VIANELLO, *Istituzioni di ragioneria generale*, Dante Alighieri, Milano, 1935.

<sup>5</sup> Cfr. U. DE DOMINICIS, *La ragioneria quale tecnica dell’economia politica*, Ghibaud, Cuneo, 1950.

<sup>6</sup> Cfr. A. AMADUZZI, *L’azienda nel suo sistema e nell’ordine delle sue rilevazioni*, Utet, Torino, 1953.

<sup>7</sup> Cfr. T. D’IPPOLITO, *L’azienda: prime nozioni di economia aziendale e di ragioneria: ad uso degli studenti di discipline economiche e dei dirigenti di azienda*, Abbaco, Palermo, 1953.

<sup>8</sup> Cfr. P. ONIDA, *L’azienda. Primi principi di gestione e di organizzazione*, Giuffrè, Milano, 1954.

<sup>9</sup> Cfr. A. CECCHERELLI, *Istituzioni di ragioneria*, Le Monnier, Firenze, 1955.

<sup>10</sup> Cfr. G. ZAPPA, *Le produzioni nell’economia delle imprese, Volume I*, Giuffrè, Milano, 1957.

- “unità elementare dell’ordine economico generale, dotata di vita propria e riflessa, costituita da un sistema di operazioni, promanante dalla combinazione di particolari fattori e dalla composizione di forze interne ed esterne, nel quale i fenomeni della produzione, della distribuzione e del consumo vengono predisposti per il conseguimento di un determinato equilibrio economico, a valere nel tempo, suscettibile di offrire una remunerazione adeguata ai fattori utilizzati e un compenso, proporzionale ai risultati raggiunti, al soggetto economico per conto del quale l’attività si svolge”<sup>11</sup>;
- “... sistema generale di accadimenti economici”<sup>12</sup>.

In estrema sintesi, dal punto di vista economico-aziendale, l’azienda può essere intesa come sistema di risorse (persone, beni, risorse immateriali, capitali, ecc.) autonomo e durevole che svolge un’attività economica di produzione o consumo di beni e servizi, avente come fine oggettivo il conseguimento di un equilibrio economico a valere nel tempo e come fine soggettivo il perseguimento di una specifica mission.

A livello giuridico, l’art. 2555 c.c. definisce invece l’azienda come “il complesso dei beni organizzati dall’imprenditore per l’esercizio dell’impresa”. In tale definizione l’accento va posto sul dato dell’organizzazione, essendo l’azienda un insieme di beni eterogenei suscettibile di modificazioni quantitative e qualitative anche radicali nel corso dell’attività. Tuttavia, nonostante tale sua modificabilità, essa resta un complesso caratterizzato da una unità di tipo funzionale, identificabile nel coordinamento e nel rapporto di complementarità fra i diversi elementi che la compongono nonché nell’unitaria destinazione ad uno specifico fine produttivo. A livello giurisprudenziale, la Suprema Corte ha evidenziato che “l’azienda si configura come una *universitas iuris* comprendente cose materiali, mobili e immobili, beni immateriali, rapporti di lavoro, debiti e crediti con la clientela e in genere tutti gli elementi organizzati in senso funzionale per l’esercizio di un’impresa”<sup>13</sup> e che essa è una “*universitas rerum* costituita da un complesso di beni e servizi (capitale, fisso e circolante, e lavoro) unificato dall’unitaria destinazione produttiva (azienda in senso oggettivo)”<sup>14</sup>.

Ecco quindi che, a livello giuridico, appare esserci una convergenza verso un concetto di azienda “unitario”, ossia come universalità di fatto (c.d. *universitas rerum o facti*) o universalità di diritto (c.d. *universitas iuris*), ossia come un bene

---

<sup>11</sup> Cfr. E. GIANNESI, *Le aziende di produzione originaria, Vol. I: Le aziende agricole*, Corsi, Pisa, 1960, p. 46.

<sup>12</sup> Cfr. C. MASINI, *Lavoro e risparmio. Economia d’azienda*, Utet, Torino, 1970.

<sup>13</sup> Cfr. Cass. civ. n. 8219/1990.

<sup>14</sup> Cfr. Cass. civ. n. 4274/1992. Sul tema si veda anche G. CAMPOBASSO (a cura di), *Manuale di diritto commerciale*, Utet, Torino, 2017.

autonomo, nuovo e distinto rispetto ai singoli beni che la compongono, nell'ambito del quale i singoli elementi costitutivi perdono la propria individualità a vantaggio dell'unitarietà della loro destinazione. L'azienda può quindi essere intesa come complesso di beni organizzati dall'imprenditore per la produzione o lo scambio di beni o servizi. Tale definizione sottolinea la rilevanza del vincolo funzionale che unisce i vari elementi costitutivi dell'azienda e che consente, grazie alla loro coordinata interazione, di venire incontro al bisogno del mercato di beni o servizi che i singoli elementi non sarebbero in grado di soddisfare.

### **1.1.2. Il contratto di affitto d'azienda**

Il contratto di affitto di azienda è regolamentato dall'art. 2562 c.c., il quale si limita a prevedere che all'affitto d'azienda si applichino le medesime norme previste dall'art. 2561 c.c. in tema di usufrutto d'azienda<sup>15</sup>. La medesima norma è applicabile anche per l'affitto di rami d'azienda, con le necessarie specifiche del caso.

Il contratto di affitto di azienda deve essere redatto con atto pubblico, o scrittura privata autenticata, e pubblicato, a cura del notaio rogante, presso il Registro delle imprese competente nei trenta giorni successivi all'operazione.

L'affitto di azienda è uno strumento contrattuale versatile che può consentire alle parti il raggiungimento di diverse finalità<sup>16</sup>:

- il passaggio generazionale; l'operazione permette di verificare la capacità imprenditoriale dell'erede senza perdere la proprietà dell'azienda. L'affitto, in questa fattispecie, può rappresentare un periodo di prova garantendo all'attuale imprenditore la tutela e la salvaguardia dei propri interessi e del capitale aziendale;
- la riorganizzazione aziendale: l'operazione può essere strumentale ad altre operazioni straordinarie di trasferimento o integrazione, quali la cessione o la fusione d'azienda;
- il risanamento aziendale: l'affitto può essere un modo per consentire la prosecuzione dell'attività, salvaguardando l'integrità dei beni aziendali e dell'avviamento, contenendo gli effetti negativi della crisi aziendale. Ad esempio, l'affitto d'azienda è sovente utilizzato nell'ambito di procedure concor-

---

<sup>15</sup>“L'usufruttuario dell'azienda deve esercitarla sotto la ditta che la contraddistingue. Egli deve gestire l'azienda senza modificarne la destinazione e in modo da conservare l'efficienza dell'organizzazione e degli impianti e le normali dotazioni di scorte. Se non adempie tale obbligo o cessa arbitrariamente dalla gestione dell'azienda, si applica l'art. 1015 c.c., cessazione dell'usufrutto. La differenza tra le consistenze d'inventario all'inizio e al termine dell'usufrutto è regolata in danaro, sulla base dei valori correnti al termine dell'usufrutto”.

<sup>16</sup>Cfr. D. BONDAVALLI, *L'affitto d'azienda*, Giuffrè, Milano, 2002; D. BALDUCCI, *L'affitto d'azienda*, Fag, Assago, 2007.



suali e preconcorsuali, previa approvazione degli organi della procedura<sup>17</sup>.

Vista l'esigenza di colmare le esigue disposizioni in materia di affitto d'azienda è prassi comune rifarsi per quanto possibile agli articoli sulla locazione<sup>18</sup>. Non potendo disporre di una normativa dettagliata in materia si tende a sopperire con contratti di affitto particolarmente dettagliati, ovviando contrattualmente a quanto non previsto dal legislatore.

### 1.1.3. *Elementi del contratto*

Sono elementi obbligatori del contratto:

- canone, tempi e modalità di pagamento;
- mantenimento della destinazione dell'azienda;
- consegna dell'azienda da parte del concedente in condizioni idonee allo svolgimento dell'attività.

Rappresentano, invece, elementi facoltativi:

- regolamentazione degli obblighi di manutenzione;
- definizione del momento di cessazione del contratto;
- ampiezza del divieto di concorrenza ed eventuali deroghe;
- differenze inventariali;
- valorizzazione dell'avviamento;
- successione nei contratti;
- rimanenze;
- crediti e debiti;
- clausola risolutiva espressa;
- successione nei contratti.

Per completezza, si approfondiscono alcuni aspetti che si ritiene, in assenza di previsioni contrattuali specifiche, possano dare origine a problematiche interpretative e applicative.

Per ciò che concerne la gestione delle rimanenze, in assenza di previsione normativa, appare preferibile prevedere nel contratto di affitto una regolamentazione specifica da concordare tra le parti. Le modalità solitamente utilizzate sono<sup>19</sup>:

---

<sup>17</sup> Si evidenzia che in base all'art. 79 L.F. la liquidazione giudiziale non è causa di scioglimento del contratto d'affitto d'azienda, ma entrambe le parti possono recedere entro 60 giorni, corrispondendo alla controparte equo indennizzo che, nel dissenso delle parti, è determinato dal giudice delegato, sentiti gli interessati.

<sup>18</sup> Cfr. art. 1615 ss. c.c.

<sup>19</sup> Cfr. F. BAVAGNOLI, *L'affitto d'azienda. Profili di calcolo economico e di rappresentazione contabile*, Giuffrè, Milano, 2006.

- vendita all'affittuario dell'intero magazzino esistente;
- redazione di un inventario analitico da allegare al contratto. Al termine dello stesso le rimanenze verranno restituite nella stessa quantità e valore. In questo caso è solitamente previsto un conguaglio di fine affittanza per regolare eventuali differenze inventariali.

Ai sensi di legge, i rapporti di lavoro seguono l'azienda nel passaggio dal proprietario all'affittuario e in quello successivo opposto conseguente alla "restituzione dell'azienda". Recenti pronunciamenti giurisprudenziali<sup>20</sup> hanno chiarito che il trasferimento implica per il concedente la responsabilità solidale per tutti i debiti dell'affittuario verso i dipendenti e relativi a rapporti di lavoro, inclusi quelli di natura assicurativa e previdenziale. Detta responsabilità non è derogabile dalle parti con conseguente nullità di ogni patto contrario. Solo i lavoratori potranno infatti rinunciare alle loro tutele e liberare l'ex datore di lavoro mediante le previste procedure conciliative e sindacali.

All'affitto d'azienda non si applicano gli artt. 2559<sup>21</sup> e 2560<sup>22</sup> c.c. relativi ai debiti e crediti dell'azienda ceduta. È necessario quindi disciplinare detti rapporti nel contratto.

Le eventuali differenze inventariali al termine del contratto di affitto, se positive, possono essere regolate prevedendo un conguaglio o essere considerate avviamento. Nel primo caso appare fortemente consigliata la redazione di un inventario all'inizio e al termine del rapporto. La differenza tra le consistenze dell'inventario all'inizio e al termine dell'affitto viene regolata in denaro, sulla base dei valori correnti a tale ultima data<sup>23</sup>.

Nel caso dell'avviamento dottrina e giurisprudenza sono divise sul diritto dell'affittuario al compenso per l'incremento eventualmente apportato all'avviamento dell'azienda da lui condotta. Pare quindi opportuno prevedere clausole contrattuali con specifica descrizione del metodo per la valutazione dell'avviamento.

In base a quanto previsto dall'art. 2558 c.c., se non è pattuito diversamente, l'acquirente dell'azienda subentra nei contratti stipulati per l'esercizio dell'azienda

---

<sup>20</sup> Cfr. Cass. civ. n. 2644/1985.

<sup>21</sup> "Crediti relativi all'azienda ceduta. La cessione dei crediti relativi all'azienda ceduta, anche in mancanza di notifica al debitore o di sua accettazione, ha effetto, nei confronti dei terzi, dal momento dell'iscrizione del trasferimento nel Registro delle imprese. Tuttavia, il debitore ceduto è liberato se paga in buona fede all'alienante".

<sup>22</sup> "Debiti relativi all'azienda ceduta. L'alienante non è liberato dai debiti, inerenti all'esercizio dell'azienda ceduta, anteriori al trasferimento, se non risulta che i creditori vi hanno consentito. Nel trasferimento di un'azienda commerciale risponde dei debiti suddetti anche l'acquirente dell'azienda, se essi risultano dai libri contabili obbligatori".

<sup>23</sup> Cfr. art. 2561, comma 4, c.c.

stessa che non abbiano carattere personale. Il terzo contraente può tuttavia recedere dal contratto entro tre mesi dalla notizia del trasferimento, se sussiste una giusta causa, salvo in questo caso la responsabilità dell'alienante. I contratti originari, posti in essere dal locatore, eventualmente ancora in essere al termine del rapporto, tornano in capo al locatore come quelli stipulati dall'affittuario ancora esistenti al termine dell'affitto. Non si trasferiscono al locatore i contratti ex novo stipulati dall'affittuario. Appare opportuno definire, nel contratto di affitto d'azienda, i rapporti con terze parti, soprattutto per i contratti che non consentono il subentro automatico, come ad esempio il leasing.

Lo scioglimento del contratto può avvenire per estinzione, recesso e risoluzione. Nella tabella 1.1 viene riportata una breve sintesi.

#### **1.1.4. *Obblighi del locatore***

Nello svolgimento del contratto i principali obblighi del locatore sono:

- obbligo di consegna e diritto di controllo;
- divieto di concorrenza;
- sostenimento dei costi di manutenzione straordinaria;
- cooperazione con l'affittuario.

In base all'art. 1617 c.c. il locatore è tenuto a consegnare la cosa, con i suoi accessori e le sue pertinenze, in stato da servire all'uso e alla produzione a cui è destinata. Il locatore può chiedere la risoluzione del contratto se l'affittuario non destina al servizio della cosa i mezzi necessari per la gestione di essa, se non osserva le regole della buona tecnica, ovvero se muta stabilmente la destinazione economica della cosa<sup>24</sup>. Inoltre, il locatore può accertare in ogni tempo, anche con accesso in luogo, che l'affittuario osservi gli obblighi che gli incombono<sup>25</sup>.

In caso di affitto d'azienda è prassi consolidata prevedere espressamente anche la possibilità di effettuare controlli nella contabilità aziendale per monitorare l'andamento economico-patrimoniale.

Un aspetto particolarmente delicato è la regolamentazione del divieto di concorrenza. Tale aspetto è disciplinato dall'art. 2557 c.c., "chi aliena l'azienda deve astenersi, per il periodo di cinque anni dal trasferimento, dall'iniziare una nuova impresa che per l'oggetto, l'ubicazione o altre circostanze sia idonea a sviare la clientela dell'azienda ceduta. Il patto di astenersi dalla concorrenza in limiti più ampi di quelli previsti dal comma precedente è valido, purché non impedisca ogni attività professionale dell'alienante. Esso non può eccedere la durata di cinque anni dal trasferimento. Se nel patto è indicata una durata mag-

---

<sup>24</sup> Cfr. art. 1618 c.c.

<sup>25</sup> Cfr. art. 1619 c.c.

giore o la durata non è stabilita, il divieto di concorrenza vale per il periodo di cinque anni dal trasferimento. Nel caso di usufrutto o di affitto dell'azienda il divieto di concorrenza disposto dal primo comma vale nei confronti del proprietario o del locatore per la durata dell'usufrutto o dell'affitto ...". Come si può notare, la norma prevede il divieto di concorrenza in capo al locatore mentre tace con riguardo a eventuali divieti in capo all'affittuario successivi alla terminazione del contratto. Tale aspetto potrebbe essere disciplinato dalle parti con apposita previsione contrattuale.

Salvo patto contrario, il locatore è tenuto ad eseguire a sue spese, durante l'affitto, le riparazioni straordinarie. Le riparazioni ordinarie sono a carico dell'affittuario<sup>26</sup>. Come noto, la distinzione tra "ordinario" e "straordinario" non sempre risulta semplice e immediata, specie con riferimento a un'entità complessa come l'azienda. Potrebbe essere quindi opportuna una dettagliata indicazione contrattuale di ciò che si debba intendere per l'una o l'altra fattispecie. Le parti possono prevedere contrattualmente in modo dettagliato i rispettivi obblighi e impegni al fine di limitare potenziali cause di conflitto. Si può inoltre valutare l'opportunità di prevedere eventuali manutenzioni programmate previste dalle case produttrici di particolari impianti.

Il locatore ha inoltre un generale dovere di cooperazione con l'affittuario, ad esempio facilitando il passaggio nei rapporti con la clientela, le pratiche necessarie per l'ottenimento o la voltura delle autorizzazioni amministrative, ecc.

La tabella 1.1 sintetizza le cause di estinzione, recesso e risoluzione del contratto di affitto d'azienda.

**Tabella 1.1 – Cause di estinzione del contratto di affitto d'azienda**

<b>Estinzione e recesso</b>	<b>Risoluzione</b>
Scadenza: se è prevista una durata le parti non possono recedere in pendenza del contratto	Inadempimento
Se il contratto non prevede un termine, può essere estinto, ai sensi dell'art. 1616 c.c., con adeguato preavviso	Clausola risolutiva espressa
Locatore e affittuario possono stabilire contrattualmente sia il recesso in presenza di giusta causa o gravi motivi, sia il recesso in assenza di gravi motivi o giusta causa	Vizi dell'azienda, impossibilità (art. 1463 c.c.) ed eccessiva onerosità sopravvenuta (art. 1467 c.c.)

Fonte: nostra elaborazione.

<sup>26</sup> Cfr. art. 1621 c.c.

### 1.1.5. *Obblighi dell'affittuario*

Nella gestione aziendale i principali obblighi che fanno capo all'affittuario sono:

- esercitare l'attività sotto la ditta che la contraddistingue, se il concedente vi ha acconsentito;
- non modificare la destinazione economica dell'azienda;
- provvedere alla conservazione dell'efficienza dell'organizzazione degli impianti e le normali dotazioni di scorte;
- corrispondere il canone dovuto, nei tempi e con le modalità stabilite contrattualmente;
- proseguire l'attività aziendale evitando periodi di inattività.

Durante la sua gestione, l'affittuario può, salvo diversi limiti stabiliti contrattualmente, vendere beni che, nella normale operatività dell'azienda, sono destinati a tale scopo; può inoltre modificare o sostituire impianti, macchinari e attrezzature varie. L'affittuario può anche intraprendere tutte quelle iniziative che ritenga opportune per produrre un aumento di reddito o creino un incremento del valore aziendale, purché esse non comportino obblighi per il locatore e non gli arrechino pregiudizio, e siano conformi all'interesse della produzione<sup>27</sup>. È fatto invece espresso divieto, salvo diversa previsione contrattuale, di subaffittare o cedere l'affitto senza il consenso del locatore<sup>28</sup>. La violazione di tale divieto è causa di risoluzione del contratto d'affitto d'azienda.

La tabella 1.2 riassume i principali obblighi delle parti.

**Tabella 1.2 – Obblighi delle parti**

<b>Obblighi del locatore</b>	<b>Obblighi dell'affittuario</b>
Consegna dell'azienda	Prosecuzione dell'attività e mantenimento della destinazione economica dell'azienda
Divieto di concorrenza	Mantenimento della ditta, se autorizzato
Cooperazione	Conservazione dell'efficienza dell'organizzazione degli impianti e delle normali dotazioni di scorte
Sostenimento costi di manutenzione straordinaria	Sostenimento costi di manutenzione ordinaria
	Prosecuzione dell'attività aziendale

Fonte: nostra elaborazione.

<sup>27</sup> Cfr. art. 1620 c.c.

<sup>28</sup> Cfr. art. 1624 c.c.

## 1.2. L'affitto d'azienda nel nuovo Codice della crisi d'impresa

### 1.2.1. Il nuovo Codice della crisi d'impresa e dell'insolvenza

L'affitto d'azienda si è sempre prefigurato come uno strumento scarsamente normato in cui, come già evidenziato, molto viene lasciato all'autonomia contrattuale delle parti coinvolte.

La definizione del contratto di affitto di aziende in *bonis* pone le problematiche contrattuali sopra delineate. Come già indicato, il contratto in parola trova ampio utilizzo anche nell'ambito delle crisi di impresa. In questo caso, gli interessi coinvolti non sono più solo quelli del locatore e dell'affittuario ma anche quelli dei creditori aziendali che devono essere soddisfatti. Inoltre, sovente, nella definizione del contratto d'affitto in seno a procedure di risanamento o concorsuali intervengono a vario titolo anche altri soggetti oltre al proprietario e all'affittuario: il riferimento è a commissari, comitati di creditori, giudici, ecc. Ecco quindi la necessità di prendere in considerazione non solo le norme codicistiche ma anche quelle in materia di crisi di impresa.

La recente riforma della crisi d'impresa<sup>29</sup> ha profondamente innovato la previgente normativa dando seguito ai vari studi che hanno sottolineato la maggiore convenienza, flessibilità e velocità delle soluzioni volte a una gestione or-

---

<sup>29</sup> Cfr. *Codice della crisi d'impresa e dell'insolvenza*, D.L. 12 gennaio 2019, n. 14, pubblicato in Gazzetta il 14 febbraio 2019. L'entrata in vigore è prevista per il 15 agosto 2020, eccezion fatta per i seguenti articoli sono in vigore dal 16 marzo 2019:

- 27, comma I, Competenza per materia e per territorio;
- 350, Modifiche alla disciplina dell'amministrazione straordinaria;
- 356, Albo dei soggetti incaricati dall'autorità giudiziaria delle funzioni di gestione e di controllo nelle procedure di cui al codice della crisi e dell'insolvenza;
- 357, Albo dei soggetti incaricati dall'autorità giudiziaria delle funzioni di gestione e di controllo nelle procedure di cui al codice della crisi e dell'insolvenza;
- 359, Area web riservata;
- 363, Certificazione dei debiti contributivi e per premi assicurativi;
- 364, Certificazione dei debiti tributari;
- 366, Modifica all'articolo 147 del Testo unico in materia di spese di giustizia;
- 375, Assetti organizzativi dell'impresa;
- 377, Assetti organizzativi societari;
- 378, Responsabilità degli amministratori;
- 379, Nomina degli organi di controllo (che tuttavia dovrà avvenire entro i successivi nove mesi);
- 385, Modifiche all'articolo 3 del decreto legislativo n. 122 del 2005;
- 386, Modifiche all'articolo 4 del decreto legislativo n. 122 del 2005;
- 387, Modifiche all'articolo 5 del decreto legislativo n. 122 del 2005;
- 388, Modifiche all'articolo 6 del decreto legislativo n. 122 del 2005.

dinata e vigilata della crisi rispetto alle tradizionali procedure concorsuali volte alla liquidazione aziendale<sup>30</sup>.

Le principali innovazioni introdotte dalla norma sono così schematizzabili:

- il termine “fallimento” viene sostituito dall’espressione “liquidazione giudiziale”, similmente a quanto avviene in altri paesi europei;
- si offre una nuova definizione di crisi intesa come “stato di difficoltà economico-finanziaria che rende probabile l’insolvenza del debitore e che per le imprese si manifesta come inadeguatezza dei flussi di cassa prospettici a far fronte regolarmente alle obbligazioni pianificate”;
- si introduce un “sistema di allerta” con lo scopo di consentire la pronta emersione della crisi, nella prospettiva del risanamento dell’impresa, dando la priorità alla continuità aziendale e favorendo proposte che comportino il superamento della crisi;
- si privilegiano strumenti di gestione della crisi e dell’insolvenza alternativi all’esecuzione giudiziale;
- a supporto della funzione di allerta e prevenzione della crisi, viene ampliata considerevolmente la platea di società tenute alla nomina di un organo di controllo o di un revisore legale.

In materia concorsuale-procedurale sono state semplificate le disposizioni. È prevista inoltre la riduzione di tempi e costi delle procedure. In questa ottica è stata prevista l’istituzione, presso il Ministero della Giustizia, di un albo di soggetti destinati a svolgere su incarico del tribunale funzioni di gestione e di controllo nell’ambito delle procedure concorsuali, con l’indicazione dei requisiti di professionalità e indipendenza necessari all’iscrizione. Inoltre, si prevede che la procedura di composizione della crisi venga guidata da un collegio di tre esperti nominati dall’Organismo di Composizione della Crisi d’Impresa (OCRI), costituito presso la camera di commercio. A essi è affidato il compito di ricevere la segnalazione sui fondati indizi di crisi dell’impresa, comunicate dall’impre-

---

<sup>30</sup> Cfr. C. CASTELLI, G. MICUCCI, G. RODANO, G. ROMANO, *Il concordato preventivo in Italia: una valutazione delle riforme e del suo utilizzo*, in *Questioni di Economia e Finanza (Occasional Papers)*, Banca d’Italia, 316, 2016; R. BLAZY, B. CHOPARD, A. FIMAYER, *Bankruptcy law: a mechanism of governance for financially distressed firms*, in *European Journal of Law and Economics*, 25, 2008, p. 253-267; S. FERRETTI, A. FILIPPONE, G. MICUCCI, *Le imprese uscite dal mercato nel corso della crisi*, in *Questioni di Economia e Finanza (Occasional Papers)*, Banca d’Italia, 317, 2016; A. VAROUJ, Z. SIMIAO, *Is Chapter 11 Efficient?*, in *Financial Management*, 41, 2012; P. JOSTARNDT, Z. SAUTNER, *Out-of-Court Restructuring versus Formal Bankruptcy in a Non-Interventionist Bankruptcy Setting*, in *Review of Finance*, 14, 2010; F. LA ROSA (a cura di), *La valutazione delle aziende sottoposte a misure di prevenzione*, Giuffrè, Milano, 2018; A. DANOVÌ, A. QUAGLI (a cura di), *Gestire la crisi d’impresa. Processi e strumenti di risanamento*, Ipsosa, Milano, 2015.

ditore stesso, dagli organi di controllo o revisore legale, da Agenzia delle Entrate, INPS o agenzie di riscossione. L'OCRI deve inoltre gestire la situazione di crisi cercando in un tempo brevissimo, 90-180 giorni, di risolvere lo squilibrio finanziario.

Sono previsti inoltre benefici penali in caso di bancarotta, sia semplice che fraudolenta, se l'imprenditore si attiva prontamente a segnalare la crisi d'impresa. Infatti, secondo l'art. 324 della riforma, le disposizioni sul reato di bancarotta non si applicano alle operazioni compiute in esecuzione di concordato preventivo o altri accordi di ristrutturazione dei debiti. In sostanza l'imprenditore beneficia di una causa di non punibilità se presenta tempestivamente l'istanza per accedere alle procedure per scongiurare la crisi d'impresa, ma solo per danni di piccola entità. In questo modo il legislatore ha diminuito significativamente la pressione penale per eventi di modesta entità, nell'ottica di favorire la ripresa dell'attività.

In sintesi, la nuova norma intende favorire la continuità aziendale attraverso l'individuazione tempestiva della crisi e l'attivazione di adeguate iniziative di *turnaround*; laddove la continuità non sia possibile, la norma stimola l'imprenditore ad attivarsi senza indugio per la liquidazione, lasciando la liquidazione giudiziale come ultima istanza. Questo approccio di tempestiva individuazione e risoluzione della crisi di impresa dovrebbe portare a una maggiore efficacia ed efficienza procedurale, economica e sociale rispetto al passato.

### **1.2.2. Affitto d'azienda e concordato preventivo**

Nella nuova cornice giuridica della crisi d'impresa, l'affitto d'azienda può assumere maggior rilievo rispetto al passato come misura di risoluzione della crisi in quanto permette una modifica della soggettività aziendale, ossia del soggetto gestore dell'azienda (nel caso di affitto dell'intera azienda), o una variazione soggettiva e oggettiva dell'azienda, nel caso di affitto di un solo ramo della stessa. Modiche queste che possono essere temporanee, cioè per il tempo utile a riportare il complesso aziendale in condizioni di equilibrio, oppure permanenti laddove l'affitto sia preordinato a una successiva cessione dell'azienda.

Una significativa novità introdotta dal Codice della crisi d'impresa e dell'insolvenza riguarda le disposizioni introdotte sul concordato preventivo. Questo strumento infatti, che in passato era ritenuto costoso e poco efficiente<sup>31</sup>, è stato mantenuto e rafforzato dalla riforma.

La natura del concordato, liquidatoria o con continuità aziendale, basato sull'affitto d'azienda o di ramo di essa ha dato origine a un ampio dibattito dot-

---

<sup>31</sup> Cfr. M. VITIELLO, *Le soluzioni concordate della crisi d'impresa*, Giuffrè, Milano, 2013.



trinale e giurisprudenziale<sup>32</sup>. La corrente di pensiero che ammetteva il concordato con continuità aziendale in caso di affitto d'azienda era contrapposta a quella di coloro che associavano l'affitto esclusivamente a finalità liquidatorie. Il nuovo Codice dirime la questione prevedendo la gestione indiretta dell'azienda o la ripresa dell'attività da parte di un soggetto diverso dal debitore a seguito di cessione, usufrutto, affitto e conferimento. In tal caso, il soggetto destinato a proseguire l'attività imprenditoriale deve garantire, per minimo un anno dall'omologazione del concordato, il mantenimento o la riassunzione di almeno la metà della media dei lavoratori impiegati dal debitore nei due esercizi antecedenti il deposito del ricorso. Non interessa, dunque, chi "conduca" l'impresa, ma che l'attività d'impresa possa continuare anche dopo la conclusione della procedura prescindendo dall'identità dell'imprenditore. Va evidenziato inoltre, che un eventuale contratto d'affitto di azienda possa essere stato stipulato anche prima della presentazione del ricorso, purché sia a esso funzionale.

La tutela dei lavoratori consente di avere una maggiore legittimazione dell'affitto d'azienda in situazioni di crisi o preliminari alla crisi; d'altro canto questo può incidere maggiormente sulle dinamiche gestionali dell'affittuario il quale, rispetto al passato, avrà minore autonomia decisionale in tal senso e dovrà adottare piani aziendali e strategie coerenti con questa finalità.

Opportuna menzione merita il caso di c.d. "affitto-ponte", che si contraddistingue per l'affitto d'azienda "puro" o "fine a sé stesso", per la prospettiva di trasferire l'attività in esercizio. Con questo schema, l'affittuario assume irrevocabilmente un obbligo all'acquisto sotto la condizione dell'omologazione e garantisce la continuità aziendale durante la procedura, ed eventualmente anche antecedentemente ad essa, conferendo solidità alla proposta che trova nel vincolo all'acquisto un elemento di forte rassicurazione per i creditori<sup>33</sup>. Tale schema è utilizzato sia nel caso in cui il potenziale acquirente è un soggetto terzo, sia che si tratti di una società *newco* costituita dall'imprenditore in crisi.

Alla fattispecie del citato "affitto-ponte" è applicabile la disciplina del concordato con continuità di cui all'art. 186 *bis* L.F. poiché la norma fa riferimento

---

<sup>32</sup> Cfr. F. LAMANNA, *La legge fallimentare dopo il "Decreto Sviluppo"*, Giuffrè, Milano, 2012; D. GALLETTI, *La strana vicenda del concordato in continuità e dell'affitto d'azienda*, [www.ilfallimentarista.it](http://www.ilfallimentarista.it), 2013; D. FICO, *Domanda di concordato con riserva, affitto d'azienda e concordato in continuità*, [www.ilfallimentarista.it](http://www.ilfallimentarista.it), 2013; F. DI MARZIO, *Affitto d'azienda e concordato in continuità*, [www.ilfallimentarista.it](http://www.ilfallimentarista.it), 2013; TRIBUNALE FALLIMENTARE DI ROMA – *Linee guida interpretative in ordine a talune questioni controverse della procedura di concordato preventivo*. Nello stesso senso le *Linee guida interpretative su alcuni profili della L. 132/2015*, varate da un gruppo di giudici delegati appartenenti ad alcuni fra i più importanti tribunali fallimentari italiani (da Milano, Torino, Monza, Bergamo, Padova, Treviso, Palermo, Catania).

<sup>33</sup> Cfr. S. AMBROSINI, *Appunti in tema di concordato con continuità aziendale*, in *Crisi d'impresa e fallimento*, 8, 2013.

a un piano che preveda la cessione dell'azienda in esercizio ovvero il conferimento dell'azienda in esercizio, requisito che viene pienamente integrato dalla stipulazione di un contratto d'affitto che contenga l'obbligazione dell'acquisto d'azienda.

Per consentire la piena compatibilità dell'affitto nella versione "ponte" all'art. 186 *bis* L.F. si individuano tre requisiti prioritari<sup>34</sup>:

1. la sopravvivenza dell'azienda in esercizio in capo all'imprenditore al momento della domanda. È anche inteso che l'azienda deve essere potenzialmente in grado di sopravvivere in capo all'affittuario;
2. la previsione dell'affitto e della successiva cessione nel piano concordatario, escludendo contratti stipulati anteriormente a esso. Ciò permette di rispettare il dettato normativo che prevede l'applicazione dell'articolo in questione nei casi in cui il piano preveda, tra le varie ipotesi, il conferimento dell'azienda in esercizio a soggetti terzi;
3. la conservazione in capo al debitore della qualità di imprenditore, senza specificare che in ogni caso l'imprenditore in crisi è chiamato alla gestione del contratto. Anche in caso di affitto d'azienda dovrà far fronte a costi, quali le riparazioni straordinarie.

Appare il caso di segnalare, infine, lo schema frequentemente utilizzato nella prassi e noto con la formula di concordato "preconfezionato" o "chiuso"<sup>35</sup>. Il comma 1 del nuovo art. 163 *bis* L.F. stabilisce che quando il piano di concordato "comprende una offerta da parte di un soggetto già individuato avente a oggetto il trasferimento in suo favore, anche prima dell'omologazione, verso un corrispettivo in denaro o comunque a titolo oneroso dell'azienda o di uno o più rami d'azienda o di specifici beni, il tribunale dispone la ricerca di interessati all'acquisto disponendo l'apertura di un procedimento competitivo a norma delle disposizioni previste dal secondo comma del presente articolo". In altri termini, la norma disciplina la figura concordataria che prevede il trasferimento a titolo oneroso dell'intera azienda o di parte di essa a un soggetto terzo già individuato nel piano di concordato, consentendo tuttavia al tribunale lo svolgimento di una procedura competitiva e la presentazione di offerte concorrenti, al fine di permettere la migliore soddisfazione dei creditori<sup>36</sup>. Questo modello di pro-

---

<sup>34</sup> Cfr. G. BENVENUTO, *L'affitto di azienda nel concordato con continuità aziendale*, in G. ROCCA, G. ACCIARO (a cura di), *I quaderni nr. 75. Il Concordato con Continuità Aziendale*, ODCEC Milano, Milano, 2018.

<sup>35</sup> Cfr. S. AMBROSINI, *Appunti in tema di concordato con continuità aziendale*, cit.

<sup>36</sup> Prima dell'introduzione del nuovo art. 163 *bis* L.F. non esisteva una disposizione che, in presenza di proposte concordatarie legate all'affitto d'azienda, prevedesse l'obbligo del ricorso alla procedura competitiva al fine di ricercare nel mercato condizioni del trasferimento più con-

posta di concordato “chiuso” richiede quindi che l’offerta del terzo pre-individuato sia trasfusa dal debitore nella proposta di concordato e diventi condizione economica essenziale per la realizzazione del piano concordatario. La predefinizione delle condizioni economiche pone specifici problemi di tutela dei creditori: tra gli altri, il fatto che il valore attribuito all’*asset* aziendale tenderà a essere definito in base al grado di soddisfacimento che l’imprenditore intende dare ai creditori piuttosto che prendendo a riferimento il capitale economico aziendale. Tale aspetto verrà ampiamente approfondito nel prosieguo della trattazione.

---

venienti rispetto a quelle offerte dal terzo. Erano presenti, tuttavia, pronunce di alcuni tribunali dirette a far svolgere una gara immediata prima dell’adunanza dei creditori, al fine di ottenere un effetto migliorativo rispetto alla proposta di concordato. Si cita, ad esempio, Tribunale di Milano, Sez. II, 10 maggio 2012.