

Effetti del trasferimento dell'azienda da valutare nella composizione negoziata

L'intensità della crisi determina la probabilità di cessione di asset quale via di risoluzione

/ Nicola AGNOLI e Martino ZAMBONI

A volte nella composizione negoziata della crisi di impresa, ex DL [118/2021](#), il **trasferimento** dell'azienda o di un suo ramo strategico rappresenta l'unica via percorribile di soluzione della crisi.

La cessione di asset, aziende in particolare, è imposta dal **grado di intensità** della crisi – caratteristica propria del rischio intrinseco della composizione negoziata – che è misurabile, in prima battuta, con il test on line. In situazioni di crisi diffusa o molto diffusa è, infatti, probabile che il trasferimento dell'azienda o di un suo ramo sia l'unica soluzione possibile anche per non compromettere la continuità aziendale. In tali contesti gli advisor dell'imprenditore e l'esperto dovranno prestare massima attenzione alla stima degli effetti del trasferimento dell'azienda per comprendere le concrete prospettive di risanamento dell'impresa.

In ipotesi di c.d. "**continuità indiretta**", già nelle prime fasi di predisposizione del piano risanamento in mancanza di offerte e/o manifestazioni di interesse la stima delle risorse realizzabili dalla cessione dell'azienda rappresenta un aspetto cruciale per la verifica della praticabilità del risanamento. In questi contesti il § 9.5 della Sezione III del decreto dirigenziale [28 settembre 2021](#) ricorda che è importante prevedere "... **clausole** di salvaguardia del rischio ... per fronteggiare il rischio che i valori effettivamente realizzati siano inferiori a quelli attesi" e che è preferibile ricorrere "a procedure competitive, anche attraverso il ricorso ad appositi strumenti ... previsti dalla Piattaforma Telematica".

La **perizia di stima** del valore di smobilizzo (PIV I.6.7) dell'azienda dovrà di conseguenza illustrare e riflettere tale rischio, oltre a tener conto, tra le altre, delle condizioni violate rispetto all'ipotesi di cessione secondo il valore di mercato (PIV I.6.3), delle modalità di cessione adottate e della particolare natura giuridica della composizione negoziata (non è una procedura concorsuale).

In assenza di concrete manifestazioni di interesse l'esperto, come da § 2.7 della Sezione III, dovrà parimenti tenere conto "... delle ragionevoli **stime** delle risorse realizzabili pur in assenza degli effetti dell'[art. 2560](#), secondo comma, del codice civile, e della loro adeguatezza a consentire il raggiungimento di un accordo con i creditori".

In questi casi si comprende la necessità per l'esperto di condurre un'attività di *review* della stima fornita dall'impresa o, se non disponibile o giudicata poco affidabile, di predisporre una propria perizia. La stima dovrà essere redatta da un **valutatore** dotato di adeguate competenze e professionalità in grado di cogliere le

caratteristiche sopra evidenziate, oltre a essere coerente con le indicazioni dei PIV e degli International valuation standards.

In presenza di offerte, invece, l'esperto potrà essere chiamato a esprimere il proprio parere e anche a individuare il perimetro dell'azienda o di suoi rami idoneo al **miglior realizzo** (§ 12.2, Sezione III): giudizio di congruità nel primo caso e valutazione comparata di scenari alternativi nel secondo la cui predisposizione richiede specifiche competenze valutative.

Nella composizione negoziata la cessione o il trasferimento dell'azienda può avvenire non solo a trattative concluse, ma già durante il percorso della composizione con la possibilità, previa **autorizzazione** del Tribunale competente ([art. 10](#) del DL 118/2021), di operare la c.d. "**purgazione**" dei debiti anteriori alla cessione – tranne quelli dei lavoratori dipendenti – con evidente maggiore appetibilità del mercato. Il Tribunale ne dovrà verificare, però, la funzionalità rispetto alla continuità aziendale e alla migliore soddisfazione dei creditori, anche con il supporto di un ausiliario appositamente nominato.

In tale contesto l'esperto sarà sentito dal Tribunale e dovrà esprimersi sulle modalità di individuazione dell'acquirente, in particolare se parte correlata, sulla **congruità** del prezzo e su ogni altro elemento ritenuto utile dal Tribunale.

In assenza di "purgazione" l'esperto, ex [art. 9](#), dovrà verificare preventivamente che la cessione e/o il trasferimento dell'azienda non arrechi pregiudizio ai creditori, alle trattative o alle prospettive di risanamento, con segnalazione di un suo eventuale **dissenso** all'imprenditore e all'organo di controllo e, nel caso avvenga comunque il trasferimento, con l'iscrizione nel Registro delle imprese.

Gli atti autorizzati dal Tribunale (tra cui il trasferimento dell'azienda con "purgazione") **conservano i loro effetti** se successivamente intervengono un accordo di ristrutturazione omologato, un concordato preventivo omologato, il fallimento o il concordato semplificato ([art. 12](#) comma 1). Gli atti di straordinaria amministrazione (tra cui il trasferimento dell'azienda senza "purgazione") sono invece oggetto di **revocatoria** in caso di dissenso dell'esperto iscritto al Registro delle imprese ([art. 12](#) comma 3).

L'esperto dovrà quindi formulare il proprio parere sull'operazione e non potrà prescindere da una corretta valutazione della **congruità** del prezzo ricavabile, anche in caso di trasferimento senza "purgazione" dei debiti anteriori.