

**ISSN 1127-8579**

**Pubblicato dal 01/03/2016**

**All'indirizzo <http://www.diritto.it/docs/37869-proposte-e-offerte-concorrenti-presupposti-differenze-interazioni>**

**Autore: Prestipino Gilda Sophie**

## **Proposte e offerte concorrenti: presupposti, differenze, interazioni**

## Proposte e offerte concorrenti: presupposti, differenze, interazioni

**Sommario:** **1.** Gli obiettivi della riforma del diritto fallimentare del 2015 **2.** Le proposte concorrenti **2.1** I presupposti oggettivi **2.2** I presupposti soggettivi **2.3** Le proposte concorrenti ed il loro contenuto **2.4** Il procedimento ed il voto **2.5** Effetti di un'eventuale revoca della proposta concordataria del debitore **3.** Le offerte concorrenti **3.1** Differenze con le proposte concorrenti **3.2** I presupposti ed i requisiti **3.3** Le interazioni con le proposte concorrenti

### 1. Gli obiettivi della riforma del diritto fallimentare del 2015

Il 2015 è stato segnato da una riforma che ha interessato il diritto fallimentare, e più specificatamente l'ambito del concordato preventivo. Sin dall'avvento del nuovo millennio, molti autori hanno iniziato ad immaginare delle modifiche dell'ambito fallimentare, spesso assumendo come punto di partenza lo scenario comparatistico. Basti pensare che nel 2001, la Commissione Trevisanato aveva creato una serie di proposte ispirate alle *procédures d'alertes*<sup>1</sup> francesi e al modello statunitense della *involuntary petition*<sup>2</sup> che, però, non furono confermate in sede legislativa<sup>3</sup>.

Nonostante siano stati svolti e prodotti significativi lavori in sede di Commissione, il legislatore degli ultimi anni ha mostrato una tendenza all'utilizzo della decretazione d'urgenza che porta con sé alcuni inconvenienti: da una parte comporta cambiamenti dei testi legislativi in tempi eccessivamente ridotti, e dall'altra non permette la risoluzione dei problemi interpretativi che si presentano nel frangente<sup>4</sup>. Del resto, parecchie sono le voci della dottrina che lamentano i risultati non sempre auspicati della sovrapposizione di tali interventi ai lavori svolti dalle Commissioni preposte alla realizzazione di progetti di riforma.

Non manca nemmeno chi immagina che le disposizioni legislative trasposte nella l. 132/2015 saranno soggette ad ulteriori interventi correttivi<sup>5</sup>.

Passando all'analisi di quelle che sono le linee-guida che hanno ispirato la riforma del 2015, può rintracciarsi tra le intenzioni del legislatore la volontà di introdurre meccanismi competitivi nella procedura del concordato<sup>6</sup> che permettano di dare risposte concrete ad un'eventuale contendibilità dell'impresa in crisi<sup>7</sup>. Il legislatore prende a modello un fenomeno presente in molti paesi, ma di cui gli Stati Uniti sono sicuramente rappresentanti: il mercato dei *distressed*

---

<sup>1</sup> Le *procédures d'alertes* francesi: «[rappresentano] uno strumento preventivo previsto per le società di capitali nelle quali viene esercitato il controllo da parte dei revisori dei conti, obbligatorio per legge o di carattere volontario (...) [che] viene attivato ove il revisore dei conti rilevi, nell'esercizio delle sue funzioni, fatti di natura tale da compromettere la continuità dell'esercizio sociale», M. Giorgetti, Critica alla legge fallimentare riformata: la legittimazione dei terzi a proporre la domanda di concordato preventivo quale ipotesi di soluzione alternativa, in *IFallimentarista.it*.

<sup>2</sup> La *involuntary petition*, di matrice statunitense, è un meccanismo di attivazione di un procedimento concorsuale su istanza dei creditori; cfr.: M. Giorgetti, Critica alla legge fallimentare riformata: la legittimazione dei terzi a proporre la domanda di concordato preventivo quale ipotesi di soluzione alternativa, in *IFallimentarista.it*.

<sup>3</sup> Cfr.: M. Ratti, Ammissione alla procedura e proposte concorrenti, nella Nuova riforma del diritto concorsuale – Commento operativo sul d.l. 83/2015 conv. in l. 132/2015, Torino, G. Giappichelli Editore, 2015, p. 134 ss.;

<sup>4</sup> Cfr.: S. Ambrosini, *Il diritto della crisi d'impresa alla luce della "miniriforma" del 2015*, nella Nuova riforma del diritto concorsuale – Commento operativo sul d.l. 83/2015 conv. in l. 132/2015, Torino, G. Giappichelli Editore, 2015, pp. 1-30.

<sup>5</sup> Cfr.: A. Rossi, Il contenuto delle proposte concorrenti nel concordato preventivo – (Prime riflessioni), in *Crisi d'Impresa e Fallimento*, 23.11.2015.

<sup>6</sup> G. M. Nonno, La concorrenza nel concordato preventivo: proposte competitive, in *Il Quotidiano Giuridico Wolkers Kluwer*, 22.07.2015

<sup>7</sup> Cfr.: S. Ambrosini, cit.

*debts*<sup>8</sup> nel quale, peraltro, è insito il concetto di concorrenza<sup>9</sup>. Compiere un passo verso questo obiettivo permette di accrescere le potenziali occasioni di partecipazione diretta dei creditori dell'imprenditore in crisi, dei quali è stata spesso lamentata una forma di apatia nei confronti della composizione della crisi e un marcato interesse piuttosto per procedure liquidatorie<sup>10</sup>. Tra gli obiettivi dichiarati di questa riforma vi è anche quello di riequilibrare il rapporto tra le parti (debitore – creditori), puntando alla massimizzazione della *recovery* dei creditori concordatari<sup>11</sup>. Gli strumenti che maggiormente incarnano questi obiettivi e che hanno visto la luce nel 2015, con il d.l. 83/2015 convertito in l. 132/2015 sono: le proposte di concordato (art. 163, commi 4-7, l. fall.) e le offerte concorrenti (art. 163-bis, l. fall.).

## 2. Le proposte concorrenti

L'istituto delle proposte concorrenti è stato introdotto dall'art. 3 del d.l. 83/2015 poi convertito con modificazioni in legge 6 agosto 2015, n. 132 ed è, oggi, disciplinato dall'**art. 163, commi 4-7**, l. fall., i quali stabiliscono che:

**«4. Uno o più creditori che, anche per effetto di acquisti successivi alla presentazione della domanda di cui all'articolo 161, rappresentano almeno il dieci per cento dei crediti risultanti dalla situazione patrimoniale depositata ai sensi dell'articolo 161, secondo comma, lettera a), possono presentare una proposta concorrente di concordato preventivo ed il relativo piano non oltre trenta giorni prima dell'adunanza dei creditori. Ai fini del computo della percentuale del dieci per cento, non si considerano i crediti della società che controlla la società debitrice, delle società da questa controllate e di quelle sottoposte a comune controllo. La relazione di cui al comma terzo dell'articolo 161 può essere limitata alla fattibilità del piano per gli aspetti che non siano già oggetto di verifica da parte del commissario giudiziale, e può essere omessa qualora non ve siano.**

**5. Le proposte di concordato concorrenti non sono ammissibili se nella relazione di cui all'articolo 161, terzo comma, il professionista attesta che la proposta di concordato del debitore assicura il pagamento di almeno il quaranta per cento dell'ammontare dei crediti chirografari o, nel caso di concordato con continuità aziendale di cui all'articolo 186-bis, di almeno il trenta per cento dell'ammontare dei crediti chirografari. La proposta di prevedere l'intervento di terzi e, se il debitore alla forma di società per azioni o a responsabilità limitata, può prevedere un aumento di capitale della società con esclusione o limitazione del diritto d'opzione.**

**6. I creditori che presentano una proposta di concordato concorrente hanno diritto di voto sulla medesima solo se collocati in un'autonoma classe.**

**7. Qualora la proposta concorrente preveda diverse classi di creditori essa, prima di essere comunicate ai creditori ai sensi del secondo comma dell'articolo 171, deve essere sottoposta al giudizio del tribunale che verifica la correttezza dei criteri di formazione delle diverse classi.»**

---

<sup>8</sup> Proposito esplicitamente dichiarato nella Relazione governativa al disegno di legge di conversione del d.l. n. 83/2015.

Il distressed debt market è particolarmente diffuso negli Stati Uniti, dove proprio per dare risposta alla crisi del 2009 il Governo ha sostenuto tali investimenti e si è mosso al fine di stimolare gli investimenti in esso. Cfr.: D. Gruenstein of Wachtell, Lipton, Rosen & Kats, Trading in distressed debts, Private equity, restructuring and finance developments, in Harvard Law School Forum on Corporate Governance and Financial Regulation, January 29, 2009.

<sup>9</sup> L. Franco, *Diritto fallimentare, ecco la riforma "a misura di creditori" che piace alle banche*, in *ilFattoQuotidiano.it*, 08.07.2015.

<sup>10</sup> A. Rossi, *Il contenuto delle proposte concorrenti nel concordato preventivo – (Prime riflessioni)*, in *Crisi d'Impresa e Fallimento*, 23.11.2015.

<sup>11</sup> Relazione governativa al disegno di legge di conversione del d.l. n. 83/2015.

Tale istituto che compare per la prima volta nello scenario del nostro Paese, è stato fortemente influenzato dal *Bankruptcy Code*, [chapter 11, subchapter II, § 1121], nel quale si prevede la possibilità per alcuni soggetti che vi abbiano interesse, perché coinvolti in dei rapporti con un debitore, di presentare, ove sussistano certe condizioni e nel rispetto di alcuni indici, dei piani-proposta per la composizione della crisi ed il soddisfacimento dei loro crediti<sup>12</sup>. La peculiarità che rimane propria del sistema americano è la possibilità che l'iniziativa di proporre una domanda di concordato sia presa anche da soggetti diversi dal debitore-imprenditore.

Ancora una volta, gli obiettivi sono quelli di massimizzare la *recovery* dei creditori e promuovere la contendibilità delle imprese in concordato preventivo in modo da incentivare le condotte virtuose dei debitori in difficoltà a favorire esiti efficienti ai tentativi di ristrutturazione<sup>13</sup>, nonché di mettere a disposizione dei creditori concordatari una proposta ulteriore rispetto alla sola alternativa fra accettare o rifiutare in blocco la proposta del debitore<sup>14</sup>.

La disposizione in esame propone numerosi spunti di riflessione. Iniziando da una scomposizione della norma, possono individuarsi alcuni elementi quali i presupposti soggettivi ed oggettivi, le modalità di presentazione di proposte concorrenti e la loro eventuale scelta e successiva attuazione.

## 2.1 I presupposti oggettivi

L'istituto delle proposte concorrenti trova possibilità di operare soltanto ove ricorrano alcune condizioni indicate dalla norma. Presupposto fondamentale è la presentazione di una domanda di concordato preventivo da parte dell'unico soggetto legittimato a proporla: l'imprenditore che si trovi in stato di crisi<sup>15</sup>.

Iniziando da questi elementi, l'imprenditore a cui fa riferimento la disciplina del concordato preventivo è l'imprenditore sovra-soglia, mentre lo "stato di crisi" non deve essere confuso con lo "stato d'insolvenza" che si riferisce invece ai presupposti indicati dall'art. 5 l. fall. per la sottoposizione al fallimento; lo "stato di crisi" si configura in presenza di una situazione non irreversibile di difficoltà economica e finanziaria in cui versa l'imprenditore. Questo imprenditore, proprio per evitare che con la prosecuzione dell'attività d'impresa possa peggiorare ulteriormente la propria condizione, ha la possibilità di ricorrere all'istituto del concordato il quale, come vedremo, può confluire in due fattispecie: il concordato liquidatorio ed il concordato in continuità. Il concordato con continuità aziendale è ammissibile soltanto laddove la continuità stessa offra il miglior soddisfacimento dei creditori rispetto alla prospettiva liquidatoria fallimentare<sup>16</sup>.

---

<sup>12</sup> § 1121, Bankruptcy Code: «a) The debtor may file a plan with a petition commencing a voluntary case, or at any time in a voluntary case or an involuntary case; b) Except as otherwise provided in this section, only the debtor may file a plan until after 120 days after the date of the order for relief under this chapter. c) Any party in interest, including the debtor, the trustee, a creditor's committee, an equity security holder's committee, a creditor, an equity security holder, or any indenture trustee, may file a plan if and only if - 1) a trustee has been appointed under this chapter; 2) the debtor has not filed a plan before 120 days after the date of the order for relief under this chapter; or 3) the debtor has not filed a plan that has been accepted, before 180 days after the date of the order for relief under this chapter, by each class of claims or interests that is impaired under the plan.(...)». Cfr.: M. Ratti, Ammissione alla procedura e proposte concorrenti, nella Nuova riforma del diritto concorsuale – Commento operativo sul d.l. 83/2015 conv. in l. 132/2015, Torino, G. Giappichelli Editore, 2015, p. 134.

<sup>13</sup> R. Guidotti, Misure urgenti in materia fallimentare (d.l. 27 giugno 2015, n. 83): le modifiche alla disciplina del fallimento e le disposizioni dettate in tema di proposte concorrenti, in *IICaso.it*, 24.07.2015.;

<sup>14</sup> R. Guidotti, cit.

<sup>15</sup> La "Commissione Rordorf" attualmente a lavoro sta invece valutando la possibilità che la procedura di concordato preventivo possa essere promossa anche da terzi. Cfr.: R. Guidotti, cit.

<sup>16</sup> G. B. Nardecchia, Le modifiche alla proposta di concordato, in *Crisi d'Impresa e Fallimento*, 19.10.2015

L'imprenditore, dunque, presenta con ricorso una domanda di ammissione alla procedura di concordato preventivo, che deve essere accompagnata da una serie di allegati indicati dall'art. 161, comma 2, l. fall.: «**a) una aggiornata relazione sulla situazione patrimoniale, economica e finanziaria dell'impresa; b) uno stato analitico ed estimativo delle attività e l'elenco nominativo dei creditori, con l'indicazione dei rispettivi crediti e delle cause di prelazione; c) l'elenco dei titolari dei diritti reali o personali sui beni di proprietà o in possesso del debitore; d) il valore dei beni e i creditori particolareggiati degli eventuali soci illimitatamente responsabili; e) un piano contenente la descrizione analitica delle modalità e dei tempi di adempimento della proposta; in ogni caso, la proposta deve indicare l'utilità specificamente individuata ed economicamente valutabile che il proponente si obbliga ad assicurare a ciascun creditore**». Il 3° comma aggiunge che: «**Il piano e la documentazione di cui ai commi precedenti devono essere accompagnati dalla relazione di un professionista, designato dal debitore, in possesso dei requisiti di cui all'art. 67, comma 3, lett. d), che attesti la veridicità dei dati aziendali e la fattibilità del piano medesimo. Analoga relazione deve essere presentata nel caso di modifiche sostanziali della proposta o del piano**».

Il piano indicato dall'art. 161, comma 2, lett. e) contiene una proposta che sarà sottoposta alla votazione dei creditori, la quale indichi *l'utilità specificamente individuata ed economicamente valutabile* che il proponente si obbliga ad assicurare a ciascun debitore. Tali indicazioni rappresenterebbero un impegno del debitore a corrispondere al creditore un'utilità che non è più soltanto intesa come denaro, bensì vi sono inclusi anche beni in natura<sup>17</sup>. Questo piano, dunque, si compone di un programma di soddisfazione dei creditori che l'imprenditore si obbliga ad assicurare proprio per poter avere accesso alla procedura di concordato. Affinché, tale piano abbia però valore per l'ammissione alla procedura, deve essere supportato da una relazione redatta da un professionista, indicato dal debitore, che ne attesti la fattibilità non soltanto delle azioni programmate per la realizzazione della proposta, ma anche la fattibilità della proposta medesima<sup>18</sup>. Si tratterà, dunque, di verificare non solo l'elemento della *fattibilità economica*, caratterizzata per i suoi profili tecnici circa la possibilità per i creditori di conseguire il pagamento prospettato, ma anche di pronunciarsi sulla *fattibilità giuridica* della proposta.

Proprio in questa fase si inserisce la nuova previsione dell'**art. 163, comma 5**, l. fall., il quale prevede che ove la relazione del professionista non attesti che il piano proposto dal debitore assicuri il pagamento (inteso come qualsiasi forma di soddisfacimento) di almeno:

- il 40% dei crediti chirografari ove si tratti di concordato liquidatorio;
- il 30% dei crediti chirografari ove si tratti di concordato con continuità aziendale ex art. 186-bis

i creditori, nel rispetto dei requisiti soggettivi, potranno avanzare una proposta concorrente di concordato contenente un autonomo piano che, se votato ed approvato, verrebbe eseguito nel corso della procedura del concordato preventivo in alternativa a quello proposto dal debitore.

Una delle finalità cui mira questa previsione è quella di spingere il debitore a venire allo scoperto in un momento anteriore proprio per evitare la possibile ingerenza dei creditori. Questo elemento, dunque, rappresenterebbe un deterrente per il debitore a presentare una proposta di concordato che assicura il pagamento di una quota inferiore alle percentuali

---

<sup>17</sup> Cfr.: S. Ambrosini, cit.

<sup>18</sup> G. B. Nardecchia, Le modifiche alla proposta di concordato, in *Crisi d'Impresa e Fallimento*, 19.10.2015

stabilite dal comma 5°, art. 163, l. fall, ed un incentivo alla serietà dell'iniziativa del debitore medesimo<sup>19</sup>.

## 2.2 I presupposti soggettivi

L'art. 163, comma 4, l. fall. si occupa di stabilire quali siano i presupposti soggettivi in presenza dei quali può essere presentata una proposta concorrente di concordato preventivo. I soggetti legittimati alla proposizione di una proposta concorrente sono indicati come *“uno o più creditori che, anche per effetto di acquisti successivi alla presentazione della domanda (...), rappresentano almeno il 10% dei crediti risultanti dalla situazione patrimoniale depositata”*. Partendo dall'elemento più immediato di questa norma, l'ammontare di crediti che permette di intervenire ai creditori è del 10%. Si tratta di un limite percentuale al di sotto del quale non vi è legittimazione a presentare proposte concorrenti e fungerebbe da “filtro” rispetto ad iniziative irrilevanti<sup>20</sup>. Alcuni ritengono, poi, che questo limite sia posto a presidio dei principi costituzionali in materia di espropriazione e di quelli presenti in materia di esecuzione forzata<sup>21</sup>. Questa percentuale, in ogni caso, è richiesta soltanto ai fini della presentazione della domanda e deve permanere fino all'omologa, ma non anche durante lo svolgimento dell'intera procedura. Ai fini del computo della percentuale non si tiene conto dei crediti di alcuni soggetti specificamente individuati nelle società controllante, controllate e soggette a comune controllo. Tale previsione si giustifica per lo scopo di evitare influenze del debitore nell'ambito di una proposta concorrente<sup>22</sup>. Interessante appare l'indicazione per la quale possano inserirsi nella presentazione di una proposta concorrente anche soggetti che siano diventati creditori in un momento successivo alla presentazione della domanda di ammissione al concordato preventivo presentata dal debitore. L'importante è che alla scadenza del termine previsto per la presentazione di proposte concorrenti, che è di trenta giorni prima dell'adunanza dei creditori, la percentuale risulti raggiunta<sup>23</sup>. A ciò si aggiunge, inoltre, la possibilità che anche soggetti terzi si inseriscano nella presentazione di una proposta concorrente, ove acquistino i crediti necessari al raggiungimento della quota minima prevista, anche dopo la proposizione della domanda di concordato da parte del debitore<sup>24</sup>. Nulla esclude, dunque, che i creditori rappresentanti il dieci per cento, di fatto, costituiscano un mero veicolo nelle mani di un terzo, il quale diventerebbe il vero *“dominus”* della proposta concorrente<sup>25</sup>. A questa possibilità, che si palesa attraverso l'interpretazione del dato letterale della norma, si aggiunge poi un'espressa previsione, la quale prevede che l'intervento di terzi possa avvenire: *«se il debitore ha la forma di società per azioni o a responsabilità limitata»*, mediante *«un aumento di capitale della società con esclusione o limitazione del diritto d'opzione»*, cosicché il vero padrone della realtà economico-imprenditoriale in crisi diventi il terzo, che può sottoscrivere senza limiti l'aumento di capitale, acquisendo la qualifica di nuovo socio di maggioranza dell'impresa collettiva in concordato preventivo<sup>26</sup>.

Il legislatore, però, sebbene abbia previsto la possibilità per il terzo di inserirsi nell'ambito della procedura concorsuale, non si è spinto fino al punto di prevedere che questo si muova in modo autonomo, permettendogli cioè di presentare proposte senza l'accordo con i creditori che rappresentino la percentuale richiesta. Tale sbarramento, del resto, si ritiene essere non

---

<sup>19</sup> Circolare Confindustria 5 agosto 2015, n. 19882. A. Busani, Ai creditori la possibilità del concordato «alternativo», in *Il Sole 24 Ore*, 21.08.2015;

<sup>20</sup> *Ibidem*

<sup>21</sup> L. Varotti, cit.

<sup>22</sup> A. Busani, cit.

<sup>23</sup> G. M. Nonno, La concorrenza nel concordato preventivo: proposte competitive, in *Il Quotidiano Giuridico Wolkers Kluwer*, 22.07.2015

<sup>24</sup> AA. VV., Le proposte di concordato e le offerte di acquisto dopo la conversione del d.l. n. 83/2015 (Legge 6 agosto 2015, n. 132): nuove opportunità per gli investitori, in *NCTM Studio Legale Associato*, agosto 2015

<sup>25</sup> L. Varotti, op.cit.

<sup>26</sup> L. Varotti, op.cit.

solo una scelta opportuna ma anche necessaria per rendere coerente il nuovo istituto con i principi costituzionali della proprietà e quelli in tema di esecuzione forzata.

Ad un primo esame, una simile previsione sembrerebbe aver comportato di fatto una pubblica espropriazione e ci si chiede se questa sia conciliabile con i principi espressi dalle disposizioni costituzionali di cui agli artt. 3 e 42. Il realtà, però, partendo dall'assunto secondo il quale il patrimonio dell'imprenditore in crisi non può più considerarsi di sua proprietà e tenendo conto che l'intervento di terzi resti sempre subordinato ad una specifica iniziativa del credito, non può essere accolta tale riflessione<sup>27</sup>.

A questo gruppo, inoltre, possono accedere anche i creditori "*elevati*" a *prededuttivi in ragione della funzionalizzazione della prestazione o del servizio*<sup>28</sup>, nonché i soci di minoranza che abbiano erogato finanziamenti anteriori all'apertura della procedura<sup>29</sup>.

Non sembra invece ipotizzabile l'ammissione di soggetti che abbiano elargito un finanziamento "*funzionale*" ai sensi dell'art. 182-*quater*, comma 2<sup>30</sup>.

### 2.3 Le proposte concorrenti ed il loro contenuto

Una volta descritta la cornice nella quale può essere inserita una proposta concorrente, si può passare all'analisi del suo contenuto. Innanzitutto, le proposte concorrenti hanno un forte grado di dipendenza dalla proposta del debitore; i creditori che intendano presentare una proposta concorrente si servono gratuitamente dell'attestazione del professionista richiesta dal comma 3, art. 161, l. fall., mentre un'aggiuntiva "può essere limitata alla fattibilità del piano per gli aspetti che non siano già oggetto di verifica da parte del commissario giudiziale, e che può, invece, essere omessa qualora non ve ne siano". Questo è uno degli elementi dal quale può desumersi il *favor* del legislatore nei confronti dei creditori<sup>31</sup>. Alcuni autori<sup>32</sup> si sono spinti fino ad immaginare la possibilità di prevedere tre tipi di proposte concorrenti, che secondo un ordine crescente di indipendenza dalla proposta del debitore sono:

1. Parassitarie;
2. Derivate;
3. Originali.

Le proposte **parassitarie** si caratterizzerebbero per rappresentare delle proposte "*a costo zero*" che per questo sarebbero particolarmente insidiose. Questo primo dato permettere di inquadrarle come delle proposte che adotterebbero semplicemente il piano del debitore e le risultanze della relazione del commissario, dal quale si desume che uno stesso programma di acquisizione della provvista concordataria possa supportare diverse proposte di concordato, apportandovi modifiche minime. Non a caso, tale proposta è stata definita come *una ciliegina alla torta già infornata del debitore*, e non manca chi teme che proprio tali proposte possano comportare effetti disincentivanti per la fruizione dell'istituto concordatario e fungere così da *pillola avvelenata*<sup>33</sup>. Un esempio sembrerebbe rappresentato dal caso di un concordato di gruppo nel quale da un'iniziale proposta al risparmio di una delle società del gruppo, si giunga poi tramite una proposta dei creditori di procedere invece alla destinazione dell'intera provvista generata dal piano alla massa dei creditori.

Vi è anche la possibilità di optare per delle proposte **derivate** che traggono spunto dalla domanda e dalla verifica svolta dal commissario nella sua relazione, ma che conterranno delle

---

<sup>27</sup> Varotti, op.cit

<sup>28</sup> M. Ratti cita: Trib. Siracusa, 2 maggio 2012, in IlCaso.it, Sez. Giurisprudenza, p. 7232.

<sup>29</sup> M. Ratti, ibidem.

<sup>30</sup> M. Ratti, ibidem.

<sup>31</sup> A. Rossi, op. cit.

<sup>32</sup> A. Rossi, op. cit.

<sup>33</sup> A. Rossi: op. cit.

differenze soltanto marginali ma tali da richiedere pur sempre un'attestazione "differenziale" relativa agli aspetti del piano che non sono stati verificati dal commissario. Questa tipologia di proposte, dunque, apre le porte alla seconda parte del quarto comma dell'art. 163 l. fall., la quale prevede per l'appunto un'attestazione *ad hoc* per il piano presentato dal creditore proponente.

Passando adesso all'analisi dell'ultima categoria, le proposte **originali**, esse si caratterizzerebbero per il carattere radicalmente innovativo del piano presentato dai creditori rispetto a quello presentato dal debitore. Le differenze in esame, peraltro, possono riguardare persino un esito differente rispetto a quello indicato nella domanda del debitore. Ove ci si spinga fino alla configurazione di un esito difforme rispetto a quello auspicato e proposto dal debitore, sarà necessario che tale proposta *disomogenea* sia accompagnata da un'autonoma attestazione sulla sua fattibilità<sup>34</sup>. Un tipo di proposta originale può poi confluire in una proposta **acquisitiva** ed è proprio questo uno dei casi in cui si realizzerebbe l'intento del legislatore di creare un *distressed debt market*. Un tipo di proposta acquisitiva di cui all'art. 163, comma 5, si realizza nella possibilità, contenuta nel piano cui aderisce la proposta concorrente, di "un aumento di capitale della società con esclusione o limitazione del diritto d'opzione".

Ad ogni modo, la ridotta tempistica che il legislatore ha previsto per questo istituto lascia immaginare che raramente si proporranno proposte originali, proprio per la difficoltà di prevedere modalità così difformi da quelle prospettare dal debitore.

## 2.4 Il procedimento ed il voto

I creditori proponenti possono poi includere nella loro proposta anche una diversa composizione delle classi dei creditori. Ove, però, si attui tale previsione, è necessario che a riguardo si esprima il tribunale (art. 163, **comma 7**, l. fall) che dovrà verificare la «*correttezza dei criteri di formazione delle diverse classi*». Tale verifica operata dal tribunale però non dovrebbe limitarsi soltanto all'aspetto indicato dalla norma in esame, ma dovrebbe estendersi alla fattibilità giuridica del piano, anche per evitare che vi sia un'ingiustificata differenza di trattamento tra le proposte del debitore e quelle dei creditori<sup>35</sup>.

I termini previsti per la presentazione di tali proposte è indicato dall'art. 163, comma 4, in trenta giorni prima della data dell'adunanza dei creditori, che a sua volta ex art. 163, comma 2, n. 2 non sarà fissata oltre centoventi giorni dalla data del provvedimento. Ma si badi che il termine in cui il commissario giudiziale è tenuto a depositare la propria relazione particolareggiata è di quarantacinque giorni prima dell'adunanza dei creditori. Ben potrebbe, dunque, capitare che un creditore in attesa di tale relazione del commissario, si trovi poi ad avere a disposizione soltanto quindici giorni di tempo per fruire di tale relazione e presentare una propria proposta. Ove poi i creditori procedano alla presentazione di tale proposta concorrente allo scadere del termine, al commissario giudiziale rimarrebbero a disposizione soltanto venti giorni per redigere una relazione integrativa e depositarla in cancelleria, oltre che comunicarla ai creditori (art. 172, commi 1-2, l. fall.).

---

<sup>34</sup> Potendosi invece ritenere che relativamente alla veridicità dei dati aziendali possa farsi affidamento sull'attestazione depositata dal debitore e sulla relazione del commissario giudiziale.

In realtà, una parte della dottrina non si mostra molto favorevole a questa possibilità di presentare proposte disomogenee, in quanto si tradurrebbero in un esproprio di beni, «senza, peraltro, neanche il vincolo della *continuazione dell'attività*»: M. Ratti, cita G. Bozza, Brevi considerazioni su alcune norme della ultima Riforma (D.L. 83/2015), in *FallimentieSocietà.it*, 2015, p. 12 ss.

<sup>35</sup> M. Ratti, op. cit., p. 151



Passando poi al momento del voto della proposta di concordato, l'**art. 177** si occupa di stabilire quali siano i *quorum* che permettano la scelta della proposta. Ciò che però interessa in questa sede è dare atto del conflitto d'interessi che secondo alcuni si verrebbe a creare nel momento della votazione della proposta<sup>36</sup>. La partecipazione alla votazione della propria proposta è ammessa soltanto ove i creditori siano stati preventivamente inseriti in un'apposita classe, la quale diviene espressione con un unico voto di tutti i voti dei propri componenti, e ciò sarebbe l'elemento che escluderebbe la conflittualità<sup>37</sup>.

## **2.5 Effetti di un'eventuale revoca della proposta concordataria del debitore**

Ci si è chiesto poi quali potrebbero essere gli effetti di un'eventuale revoca della proposta del debitore ove siano intervenute proposte concorrenti. Il punto di partenza starebbe nel fatto che si ritiene che le proposte concorrenti cadrebbero con la domanda di concordato promossa dal debitore; *tuttavia, dopo il deposito della domanda, lo sviluppo della procedura non rimane una sua prerogativa esclusiva, ma costituisce un diritto attribuito (anche) ai creditori concorrenti: diritto che si colloca perfettamente nel solco dell'articolo 2910 del codice civile, secondo il quale «il creditore, per conseguire quanto gli è dovuto, può far espropriare i beni del debitore...», anche quando vi sia sullo sfondo un intervento economico di terzi*<sup>38</sup>. Date queste premesse, secondo il Varotti, il momento iniziale per la formulazione della proposta concorrente è quello del deposito del ricorso per il concordato preventivo, anche ai sensi dell'art. 161, comma 6. Ciò consentirebbe di ritenere che la revoca della proposta concordataria da parte del debitore non determini la caducazione della proposta concorrente se i creditori che l'hanno formulata intendono darvi corso.

Da questa premessa si ritiene dunque, che nell'ambito di un bilanciamento degli interessi, tenendo conto delle differenti posizioni dei soggetti coinvolti, la posizione del debitore subisca una compressione in termini di libertà di fronte al preponderante interesse dei creditori di ottenere la soddisfazione dei propri crediti.

## **3. Le offerte concorrenti**

Le offerte concorrenti sono state trasposte in una disposizione appositamente inserita nella legge fallimentare dal d.l. 83/2015 e modificata in modo sensibile in sede di conversione in legge 132/2015. L'art. 163-bis l. fall. stabilisce: **«1. Quando il piano di concordato di cui all'articolo 161, secondo comma, lettera e), comprende una offerta da parte di un soggetto già individuato avente ad 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. Le disposizioni del presente articolo si applicano anche quando il debitore ha stipulato un contratto che comunque abbia la finalità del trasferimento non immediato dell'azienda, del ramo d'azienda o di specifici beni.**

**2. Il decreto che dispone l'apertura del procedimento competitivo stabilisce le modalità di presentazione di offerte irrevocabili, prevedendo che ne sia assicurata in ogni caso la**

---

<sup>36</sup> M. Ratti, Offerte concorrenti, cit. cita G. Bozza, Brevi considerazioni, cit., p. 21, ritiene «anomalo che un soggetto voti sulla proposta da lui presentata in un sistema, che, peraltro, esclude dal voto e dal computo delle maggioranze il coniuge del debitore, i suoi parenti e affini fino al quarto grado ecc.»

<sup>37</sup> M. Ratti, op. cit.

<sup>38</sup> L. Varotti, Appunti veloci sulla riforma 2015 della legge fallimentare. Terza parte, in *Crisi d'Impresa e Fallimento*, 09.09.2015.

comparabilità, i requisiti di partecipazione degli offerenti, le forme e i tempi di accesso alle informazioni rilevanti, gli eventuali limiti al loro utilizzo e le modalità con cui il commissario deve fornirle a coloro che ne fanno richiesta, la data dell'udienza per l'esame delle offerte, le modalità di svolgimento della procedura competitiva, le garanzie che devono essere prestate dagli offerenti e le forme di pubblicità del decreto. Con il medesimo decreto è in ogni caso disposta la pubblicità sul portale delle vendite pubbliche di cui all'articolo 490 del codice di procedura civile ed è stabilito l'aumento minimo del corrispettivo di cui al primo comma del presente articolo che le offerte devono prevedere. L'offerta di cui al primo comma diviene irrevocabile dal momento in cui viene modificata l'offerta in conformità a quanto previsto dal decreto di cui al presente comma e viene prestata la garanzia stabilita con il medesimo decreto. Le offerte, da presentarsi in forma segreta, non sono efficaci se non conformi a quanto previsto dal decreto e, in ogni caso, quando sottoposte a condizione.

3. Le offerte sono rese pubbliche all'udienza fissata per l'esame delle stesse, alla presenza degli offerenti di qualunque interessato. Se sono state presentate più offerte migliorative, il giudice dispone la gara tra gli offerenti. La gara può aver luogo alla stessa udienza o ad un'udienza immediatamente successiva e Deve concludersi prima dell'adunanza dei creditori, anche quando il piano prevede che la vendita o l'aggiudicazione abbia luogo dopo l'omologazione. In ogni caso, con la vendita o con l'aggiudicazione, se precedente, a soggetto diverso da colui che ha presentato l'offerta di cui al primo comma, quest'ultimo è liberato dalle obbligazioni eventualmente assunte nei confronti del debitore e in suo favore il commissario dispone il rimborso delle spese e dei costi sostenuti per la formulazione dell'offerta entro il limite massimo del tre per cento del prezzo in essa indicato.

4. Il debitore deve modificare la proposta il piano di concordato in conformità all'esito della gara.

5. La disciplina del presente articolo si applica, in quanto compatibile, anche agli atti da autorizzare ai sensi dell'articolo 161, settimo comma, nonché all'affitto di azienda o di uno o più rami di azienda.»

Da una prima lettura della disposizione è facile immaginare che siano sorti non pochi problemi interpretativi ed applicativi<sup>39</sup>. In realtà, il legislatore ha inteso trasporre in un testo legislativo e prevedere una disciplina di ciò che era già un fenomeno particolarmente diffuso nella prassi e che troverebbe la sua origine nel caso "*San Raffaele*"<sup>40</sup>. Del resto, dalla *Relazione governativa al disegno di legge di conversione del d.l. 83/2015* si evince chiaramente l'intento di aumentare le probabilità del miglior realizzo dell'azienda e di massimizzare la *recovery* dei creditori. In sede di discussione, infatti, si richiama il rischio, già noto ai giudici, che il soggetto terzo che sia già stato individuato come cessionario dell'azienda non sia caratterizzato dagli elementi di terzietà ed indipendenza che sarebbero a presidio di una realizzazione massima della *recovery*.

### 3.1 Differenze con le proposte concorrenti

La differenza tra la disciplina delle offerte concorrenti e quella dedicata alle proposte concorrenti si delinea nella circostanza che nelle prime il debitore rimane autore ed arbitro della predisposizione della proposta e del piano concordatari mentre il terzo offerente è solo legittimato a manifestare la propria aspirazione a concludere col debitore un rapporto di scambio, mentre nelle proposte concorrenti il proponente diviene egli stesso l'autore della

---

<sup>39</sup> S. Ambrosini, op. cit.

<sup>40</sup> Cfr.: A. Arrigo Panato, Offerte concorrenti nel concordato preventivo, una prima lettura del nuovo art. 163 bis, in MySolution.it, 06.07.2015.

Il caso "San Raffaele", svoltosi dinanzi al Tribunale di Milano, si caratterizza per il rifiuto da parte del tribunale ad accettare la proposta che il venditore aveva già accettato da un terzo acquirente. Il Tribunale, infatti, impose al debitore di svolgere una gara competitiva immediata, prima dell'adunanza dei creditori, per la selezione di un affittuario dell'azienda.

proposta, ed in caso di esito vittorioso nella votazione, l'attore principale della procedura<sup>41</sup>. In sostanza, quando oggetto dell'offerta concorrente è l'intero compendio aziendale del debitore, può sembrare che i due istituti si avvicinino alquanto, sin quasi a confondersi, ma in realtà l'offerta concorrente è possibile solo se il debitore abbia già "indirizzato" la liquidazione concordataria a beneficio di un soggetto già individuato, e con riferimento ad attivi specifici; e sarà poi comunque il debitore ad individuare, se del caso sulla base dell'esito della gara, tempi e quantum di soddisfacimento per il ceto creditorio; il debitore e l'offerente ex art. 163-bis l.fall., insomma, sono vincolati ex lege a stipulare un contratto preliminare sotto condizione dell'esito della gara, che si perfeziona direi già con la modifica del piano da parte del debitore; laddove la proposta concorrente consente al terzo di assumere direttamente la veste di assemblatore della proposta e del piano concordatari, e dunque di scegliere liberamente anche l'identità delle controparti negoziali presso cui collocare gli assets concordatari (i terzi il cui intervento può essere richiesto ex art. 163 l.fall., e che potrebbero assumere anche il ruolo di assuntori). L'offerente per l'acquisto presentato dal proponente ex art. 163 l.fall., dunque, si vincola a stipulare un contratto col debitore (pure lui a ciò ex lege vincolato), impegno che diventa efficace tuttavia, parrebbe, solo con l'omologa, e non prima. Non a caso, sembra che l'alienazione pre-omologa sia consentita solo quanto alle offerte, e non rispetto alle proposte concorrenti<sup>42</sup>.

### 3.2 I presupposti ed i requisiti

I presupposti per azionare la possibilità prevista nell'art. 163-bis sono individuabili nel fatto che il debitore, titolare dell'impresa in stato di crisi, abbia preventivamente concluso un accordo con un soggetto terzo che abbia interesse all'acquisizione dell'azienda, o di un ramo della stessa o di specifici beni e che sia stato trasposto nel piano che accompagna la domanda di ammissione al concordato di cui all'art. 161, comma 2, lett. e). Il legislatore specifica, inoltre, che l'accordo tra il debitore ed il terzo non è soggetto ad una forma specifica, potendo anche prevedere nel proprio contenuto il trasferimento non immediato dell'azienda, di un ramo della stessa o di specifici beni. Tale precisazione, contenuta nell'ultima proposizione del primo comma dell'art. 163-bis, permette all'interprete di considerare l'ipotesi di offerte concorrenti in entrambi i casi di concordato liquidatorio e di concordato con continuità aziendale. Il tipo di accordo potrà, quindi, prevedere anche le ipotesi di cessione di beni ex art. 1977 c.c., di affitto di azienda e di accordo traslativo<sup>43</sup>. L'ipotesi, inoltre, si realizzerà anche ove il debitore abbia presentato una domanda di ammissione al concordato ed abbia preventivamente stipulato un contratto preliminare di vendita dell'azienda o di specifici beni<sup>44</sup>. Si ammettono in generale contratti preliminari tipici, e si tratta di ipotesi che fanno nascere soltanto effetti obbligatori, non potendo determinare invece effetti traslativi, anche se la trasposizione di questi contratti nella domanda di concordato, equivale all'accettazione<sup>45</sup>.

In questo istituto, poi, si individua un grado di dipendenza dal piano-proposta avanzata dal debitore più forte rispetto a quello previsto nel caso delle proposte concorrenti. Innanzitutto, la possibilità di prevedere l'acquisizione da parte di un terzo deve essere già contemplata dall'imprenditore; pertanto ove questo sia intenzionato a questa conseguenza, potrà già individuare in sede preliminare un soggetto e presentare poi la domanda con un'offerta "preconfezionata". Soltanto in questo caso poi, il Tribunale procederà all'apertura della gara competitiva per offrire anche ad altri terzi l'opportunità di avanzare offerte che dovranno in

<sup>41</sup> D. Galletti, Speciale decreto n. 83/2015 – le proposte concorrenti nel concordato preventivo: il sistema vigente saprà evitare il pericolo di rigetto?, in *IlFallimentarista.it*, 15.09.2015;

<sup>42</sup> *Ibidem*

<sup>43</sup> M. Ratti, Offerte concorrenti, nella Nuova riforma del diritto concorsuale – Commento operativo sul d.l. 83/2015 conv. in l. 132/2015, Torino, G. Giappichelli Editore, 2015, p. 155 ss.

<sup>44</sup> D. Galletti, op. cit.

<sup>45</sup> M. Ratti, Offerte concorrenti, cit., p. 163.

ogni caso non solo rispettare il requisito della *comparabilità* con l'offerta contenuta nel piano presentato dal debitore nella domanda, ma anche aggiungere effetti migliorativi nei confronti della situazione in cui versano i creditori. Il requisito della **comparabilità**, infatti, si riferisce alla possibilità di procedere ad un confronto fra la proposta presentata dal debitore e le offerte concorrenti<sup>46</sup>. Tale previsione si giustifica, del resto, nella volontà del legislatore di creare uno schema opportunamente delineato all'interno del quale poter prevedere forme di trasferimento dell'azienda in capo a soggetti terzi. Il contenuto dell'offerta poi può anche mantenere un carattere indefinito tanto sull'*an* che sul *quantum*, e come delineato da alcuni autori<sup>47</sup>, è da ritenersi che per "trasferimento" debbano intendersi non solamente gli atti dispositivi che trasferiscano la proprietà dell'azienda a titolo definitivo, bensì **ogni atto dispositivo**, sul presupposto che l'art. 163 bis, comma 4, nell'individuare la procedura ad evidenza pubblica applicabile alle offerte concorrenti, fa riferimento tanto alla «vendita» quanto all'«aggiudicazione».

Requisiti di un'offerta ex art. 163-bis, sono poi dettati dal terzo comma, il quale prevede innanzitutto che non sia possibile presentare offerte che siano sottoposte a condizioni, proprio per evitare che vi sia incertezza attorno alla procedura concordataria. A ciò si aggiunge che le offerte presentate divengono irrevocabili dal momento in cui viene modificata l'offerta in conformità a quanto previsto dal decreto. Ulteriore requisito dell'offerta è la segretezza che verrà a cessare soltanto al momento dell'udienza fissata per il loro esame.

Elemento peculiare, espresso dal secondo comma, dell'art. 163 bis, è la discrezionalità che il legislatore accorda al tribunale, il quale avrà per l'appunto un'ampissima libertà nella determinazione dei «*requisiti di partecipazione degli offerenti, le forme e i tempi di accesso alle informazioni rilevanti, gli eventuali limiti al loro utilizzo e le modalità con cui il commissario deve fornirle a coloro che ne fanno richiesta, la data dell'udienza per l'esame delle offerte, le modalità di svolgimento della procedura competitiva, le garanzie che devono essere prestate dagli offerenti e le forme di pubblicità del decreto*» nonché «*l'aumento minimo del corrispettivo di cui al primo comma del presente articolo che le offerte devono prevedere*». Da qui si evince che il tribunale ha l'obbligo di assicurare in ogni caso la **comparabilità** delle offerte ed al contempo deve indicare come requisito delle offerte **l'aumento minimo del corrispettivo**, subordinando quindi le offerte all'elemento necessariamente migliorativo delle condizioni offerte.

In ogni caso, nel momento in cui le offerte vengono rese pubbliche, si procederà alla gara tra gli offerenti. All'esito della gara, il debitore ha l'obbligo di modificare la proposta e il piano di concordato in conformità all'offerta vincitrice. Ove il debitore non si conformi all'esito della gara, si ritiene applicabile l'art. 185, comma 3, il quale prevede che il tribunale possa attribuire al commissario giudiziale i poteri necessari a provvedere in luogo del debitore<sup>48</sup>.

---

<sup>46</sup> Il requisito della comparabilità non viene valutato con esito positivo in dottrina, proprio perché nella pratica non è semplice che esso sia rispettato. Cfr: L. Varotti, Riforma legge fallimentare: concordato preventivo, offerte concorrenti, contratti pendenti e atti a titolo gratuito, in Altalex.com, 03.09.2015

<sup>47</sup> M. Ratti, Offerte concorrenti, cit., p. 164.

<sup>48</sup> Art. 185, comma 3, l. fall.: «Il debitore è tenuto a compiere ogni atto necessario a andare esecuzione alla proposta di concordato presentata da uno o più creditori, qualora sia stata approvata omologata». Art 185, comma 4, l. fall.: «Nel caso in cui il commissario giudiziale rilevi che il debitore non sta provvedendo al compimento degli atti necessari a dare esecuzione alla suddetta proposta o ne sta ritardando il compimento, deve senza indugio riferirne al tribunale. Il tribunale, sentito il debitore, può attribuire al commissario giudiziale i poteri necessari a provvedere in luogo del debitore al compimento degli atti a questo richiesti». Art. 185, comma 5, l. fall.: «Il soggetto che ha presentato la proposta di concordato approvata o omologata dai creditori può denunciare al tribunale ritardo delle omissioni da parte del debitore mediante ricorso al tribunale notificato al debitore e al commissario giudiziale, con il quale può chiedere al tribunale di attribuire al commissario giudiziale i poteri necessari a provvedere in luogo del debitore al compimento degli atti a questo richiesti».

### 3.3 Interazioni con le proposte concorrenti

Cosa avviene ove ci si trovi di fronte ad un **concordato con assunzione**? Innanzitutto, il concordato con assunzione si caratterizza per la presenza di un soggetto che assume gli oneri derivanti dal concordato, prestando così delle garanzie atipiche, che possono comportare o meno anche la liberazione dell'imprenditore in stato di crisi. Secondo la giurisprudenza, l'assuntore si inserisce nella posizione del debitore per effetto della sentenza di omologazione del concordato<sup>49</sup>. Ma cosa avviene se, nell'ambito di un concordato la cui domanda contenga la volontà di un terzo di divenire assuntore, sopraggiunga una proposta concorrente ex art. 163? È ammesso che un terzo che si proponga quale assuntore veda poi modificato lo stato di fatto della propria assunzione per opera dei creditori?

In realtà, [...] *anche l'unica proposta del debitore, sino alla votazione, è un mero "progetto" di concordato, destinata a cadere nel nulla se il ceto creditorio non la sanziona con il proprio gradimento*<sup>50</sup>. Da una prima analisi sembrerebbe dunque perfettamente possibile; ma, in realtà, sebbene *il primo comma dell'art. 163-bis, nella misura in cui si riferisce al "piano di cui all'art. 161", sembra poter essere estesa anche alla proposta concorrente, il resto della norma invece parrebbe essere stato redatto pensando alla sola proposta del debitore: questi è infatti esplicitamente menzionato là dove si estende il meccanismo anche agli impegni negoziali preliminari*<sup>51</sup>.

Ma allo stesso tempo, una parte della dottrina ritiene che *la sintesi finale parrebbe dover essere nel senso per cui l'applicazione della disciplina delle offerte concorrenti anche alla proposta concorrente incontra ostacoli applicativi sensibili, tanto da dover operare nei limiti della compatibilità, ma non da dover legittimare conclusioni negative preconette, che potrebbero limitare notevolmente il successo dei nuovi istituti, operando sulla struttura degli incentivi in modo selettivo*. A ciò, secondo altri, si potrebbe trovare soluzione soltanto attraverso una "scissione" della "proposta", che involga la posizione soggettiva dell'assuntore, distinguendo la sua qualifica di cessionario di beni e diritti, da quella di sovventore e garante, laddove venga immessa finanza terza e/o garantita una predeterminata percentuale di soddisfazione<sup>52</sup>. Si aggiunge, inoltre, che *la lettera della legge, state la formulazione del primo comma dell'art.163 bis, sembra chiara e univoca nel prevedere che il procedimento competitivo possa innescarsi solo quando la domanda di concordato del debitore sia "chiusa" nel senso di prevedere un'offerta irrevocabile di trasferimento d'azienda*<sup>53</sup>. L'Autore ritiene dunque inammissibile la possibilità di presentare offerte concorrenti anche in sede di proposte concorrenti.

---

<sup>49</sup> Cass. 5 luglio 1984, n. 3931, Cass. 17 ottobre 1986, n. 6097.

<sup>50</sup> D. Galletti, Speciale decreto n. 83/2015, cit.

<sup>51</sup> D. Galletti, Speciale decreto n. 83/2015, cit.

<sup>52</sup> M. Ratti, Offerte concorrenti, cit., p. 167.

<sup>53</sup> Ibidem.

## Bibliografia:

AA. VV., *Le proposte di concordato e le offerte di acquisto dopo la conversione del d.l. n. 83/2015 (Legge 6 agosto 2015, n. 132): nuove opportunità per gli investitori*, in *NCTM Studio Legale Associato*, agosto 2015; S. AMBROSINI, *Il diritto della crisi d'impresa alla luce della "miniriforma" del 2015*, nella *Nuova riforma del diritto concorsuale – Commento operativo sul d.l. 83/2015 conv. in l. 132/2015*, Torino, G. Giappichelli Editore, 2015, pp. 1-30.; A. ARRIGO PANATO, *Offerte concorrenti nel concordato preventivo, una prima lettura del nuovo art. 163 bis*, in *MySolution.it*, 06.07.2015; A. BUSANI, *Ai creditori la possibilità del concordato «alternativo»*, in *Il Sole 24 Ore*, 21.08.2015; A. CICCIA MESSINA, *Come cambia il concordato preventivo: i nuovi meccanismi concorrenziali*, in *IpsaQuotidiano.it*, 03.06.2015; L. FRANCO, *Diritto fallimentare, ecco la riforma "a misura di creditori" che piace alle banche*, in *ilFattoQuotidiano.it*, 08.07.2015.; D. GALLETTI, *Speciale decreto n. 83/2015 – le proposte concorrenti nel concordato preventivo: il sistema vigente saprà evitare il pericolo di rigetto?*, in *IFallimentarista.it*, 15.09.2015; M. GIORGETTI, *Critica alla legge fallimentare riformata: la legittimazione dei terzi a proporre la domanda di concordato preventivo quale ipotesi di soluzione alternativa*, in *IFallimentarista.it.*; D. GRUENSTEIN OF WACHTELL, LIPTON, ROSEN & KATS, *Trading in distressed debts, Private equity, restructuring and finance developments*, in *Harvard Law School Forum on Corporate Governance and Financial Regulation*, January 29, 2009; R. GUIDOTTI, *Misure urgenti in materia fallimentare (d.l. 27 giugno 2015, n. 83): le modifiche alla disciplina del fallimento e le disposizioni dettate in tema di proposte concorrenti*, in *IlCaso.it*, 24.07.2015.; F. LAMANNA, *La miniriforma (anche) del diritto concorsuale secondo il decreto "contendibilità e soluzioni finanziarie" n. 83/2015: un primo commento. Parte II: le modifiche riguardanti il concordato preventivo. "Proposte/piani" ed "offerte" concorrenti.*, in *IFallimentarista.it*, 29.06.2015; F. LAMANNA, *Le nuove proposte concorrenti: è configurabile un concordato con continuità aziendale del creditore competitor? A quali limiti è soggetta la sua proposta?*, in *IFallimentarista.it*, 23.10.2015; G. B. NARDECCHIA, *Le modifiche alla proposta di concordato*, in *Crisi d'Impresa e Fallimento*, 19.10.2015; G. M. NONNO, *La concorrenza del concordato preventivo: offerte competitive e cessioni*, in *Il Quotidiano Giuridico Wolkers Kluwer*, 10.07.2015; G. M. NONNO, *La concorrenza nel concordato preventivo: proposte competitive*, in *Il Quotidiano Giuridico Wolkers Kluwer*, 22.07.2015; G. M. NONNO, *Offerte e proposte concorrenti alla luce della l. n. 132/2015, di conversione del d.l. Giustizia*, in *Il Quotidiano Giuridico Wolkers Kluwer*, 14.09.2015; M. RATTI, *Ammissione alla procedura e proposte concorrenti*, nella *Nuova riforma del diritto concorsuale – Commento operativo sul d.l. 83/2015 conv. in l. 132/2015*, Torino, G. Giappichelli Editore, 2015, p. 134 ss.; M. RATTI, *Offerte*

*concorrenti, nella Nuova riforma del diritto concorsuale – Commento operativo sul d.l. 83/2015 conv. in l. 132/2015, Torino, G. Giappichelli Editore, 2015, p. 155 ss.; A. ROSSI, Il contenuto delle proposte concorrenti nel concordato preventivo (prime riflessioni), in Crisi d'Impresa e Fallimento, 23.11.2015; C. RAVINA, Concordato preventivo: prime applicazioni delle nuove disposizioni di cui al d.l. 83/2015, in IlFallimentarista.it, 25/11/2015; L. VAROTTI, Riforma legge fallimentare: concordato preventivo, offerte concorrenti, contratti pendenti e atti a titolo gratuito, in Altalex.com, 03.09.2015; L. VAROTTI, Appunti veloci sulla riforma 2015 della legge fallimentare. Terza parte, in Crisi d'Impresa e Fallimento, 09.09.2015; M. VITIELLO, Vendite concorsuali e offerte concorrenti: la fine dell'era delle proposte di concordato chiuse, in IlFallimentarista.it, 02.11.2015;*