

CORSO DI FORMAZIONE PER L'ISCRIZIONE NELL'ELENCO DEGLI ESPERTI NELLA COMPOSIZIONE NEGOZIATA
PER LA SOLUZIONE DELLA CRISI D'IMPRESA



ORDINE DEGLI AVVOCATI
DI GENOVA



ORDINE DEI DOTTORI COMMERCIALISTI
E DEGLI ESPERTI CONTABILI DI GENOVA

La cessione dell'azienda nell'ambito della composizione negoziata
per la soluzione della crisi di impresa
D.L. 118/2021 (conv. L. 147/2021)

Avv. Eugenio Bissocoli

Genova, 16 febbraio 2022

INDICE

- I. Presupposti e requisiti per l'accesso alla Composizione Negoziata della Crisi
- II. Il ruolo dell'esperto nelle trattative: risanare l'impresa tramite anche la cessione azienda
- III. Quando si deve cedere l'azienda: il test pratico per la verifica della perseguibilità del risanamento
- IV. Quando è inutile cedere l'azienda: l'insolvenza irreversibile
- V. La stima del valore dell'azienda (cenni)
- VI. Il ruolo dell'esperto nella cessione di azienda
- VII. La piattaforma informatica e lo svolgimento della procedura competitiva
- VIII. La cessione di azienda in deroga all'art. 2560 cc / l'autorizzazione del Tribunale
- IX. La cessione di azienda / le passività lavoristiche
- X. La cessione di azienda / le passività fiscali
- XI. La cessione di azienda nell'ambito del concordato semplificato ex artt. 18 e 19 D.L. 118/2021

I. Presupposti e requisiti per l'accesso alla Composizione Negoziata delle Crisi (CNC)

«L'imprenditore commerciale e agricolo che si trova in condizioni di squilibrio patrimoniale o economico-finanziario che ne rendono probabile la crisi o l'insolvenza, può chiedere al segretario generale della camera di commercio, industria, artigianato e agricoltura nel cui ambito territoriale si trova la sede legale dell'impresa la nomina di un esperto indipendente quando risulta ragionevolmente perseguibile il risanamento dell'impresa». (Art. 2 del D.L. 118/2021)

- ➔ Requisito soggettivo: qualsiasi “imprenditore” può accedere alla CNC
- ➔ Presupposto oggettivo: (i) “squilibrio patrimoniale” o “economico-finanziario” che rende probabile la “crisi o insolvenza dell'impresa” e (ii) ragionevole perseguibilità del “risanamento dell'impresa”

I. Presupposti e requisiti per l'accesso alla CNC – (segue)

Squilibrio economico: si ha quando i ricavi non ricoprono i costi e quindi l'impresa è in perdita

Squilibrio finanziario: si ha quando le entrate dell'impresa non sono sufficienti a far fronte agli obblighi di pagamento assunti e agli investimenti necessari

Squilibrio patrimoniale: si ha quando non sono corretti i rapporti (i) fra impieghi e fonti di finanziamento, (ii) fra capitale proprio e capitale di terzi e/o (iii) tra attivo immobilizzato e attivo circolante (ad. es nel caso in cui le immobilizzazioni sono in parte finanziate dai debiti a breve (invece che dai mezzi propri e dai debiti a l/t))

I. Presupposti e requisiti per l'accesso alla CNC – (segue)

Crisi: “*lo stato di squilibrio economico-finanziario che rende probabile l'insolvenza del debitore, e che per le imprese si manifesta come inadeguatezza dei flussi di cassa prospettici a fare fronte regolarmente alle obbligazioni pianificate*” (art. 2, c. 1, lett. a, CCII)

Insolvenza: “*Lo stato del debitore che si manifesta con inadempimenti o altri fatti esteriori, i quali dimostrino che il debitore non è più in grado di soddisfare le proprie obbligazioni*” (art. 2, c. 1, lett. b, CCII e art. 5 L.F.).

I. Presupposti e requisiti per l'accesso alla CNC - (segue)

L'imprenditore "insolvente" può accedere alla CNC?

«Quando, nel corso della composizione negoziata, risulta che l'imprenditore è insolvente ma esistono concrete prospettive di risanamento, lo stesso gestisce l'impresa nel prevalente interesse dei creditori. Restano ferme le relative responsabilità dell'imprenditore». (Art. 9, comma 1, D.L. 118/2021)

➔ SI, se l'imprenditore gestisce l'impresa nell'interesse dei creditori e vi sono concrete prospettive di risanamento

I. Presupposti e requisiti per l'accesso alla CNC - (segue)

In conclusione:

“squilibrio” → “crisi” → “insolvenza”

Tre declinazioni diverse delle difficoltà finanziarie dell'impresa (con conseguenze economico-giuridiche diverse) che, però:

- consentono tutte l'accesso alla CNC, e
- impattano sulle modalità del risanamento

II. Il ruolo dell'esperto nelle trattative: risanare l'impresa tramite anche la cessione azienda

«L'esperto agevola le trattative tra l'imprenditore, i creditori ed altri soggetti interessati, al fine di individuare una soluzione per il superamento delle condizioni di cui al comma 1, anche mediante il trasferimento dell'azienda o di rami di essa» (art. 2, c. 2, D.L. 118/2021).

→ Il risanamento dell'impresa può essere conseguito anche con la cessione dell'azienda (c.d. “continuità indiretta”)

(cfr. artt. 27 del Dlgs. 270/1999, c.d. “Prodi bis”) le imprese insolventi sono ammesse alla procedura di a.s. ove *«presentino concrete prospettive di recupero dell'equilibrio economico delle attività imprenditoriali ... da realizzare, in via alternativa, tramite la cessione dei complessi aziendali sulla base di un programma di prosecuzione dell'esercizio dell'impresa di durata non superiore ad 1 anno.... [ovvero] la ristrutturazione economica e finanziaria dell'impresa sulla base di un programma di risanamento di durata non superiore a due anni»*

Art. 186-bis L.F.: *“Concordato in continuità aziendale ... quando il concordato ... prevede la prosecuzione dell'attività d'impresa da parte del debitore, la cessione d'azienda in esercizio ovvero il conferimento dell'azienda in esercizio in una ... società ...”.*

Art. 84, c. 2, CCII: *“La continuità può essere diretta, in capo all'imprenditore che ha presentato la domanda ... ovvero indiretta, in caso sia prevista ... la ripresa dell'attività da parte di soggetto diverso da debitore in forza di cessione ... conferimento dell'azienda ... o qualunque altro titolo”.*

II. Il ruolo dell'esperto nelle trattative: risanare l'impresa anche attraverso anche la cessione azienda (segue)

«Se l'esperto ravvisa, diversamente dall'imprenditore, anche a seguito dei primi confronti con i creditori, la presenza di uno stato d'insolvenza, questo non impedisce di avviare la composizione negoziata. Occorre però che l'esperto reputi che vi siano concrete prospettive di risanamento che richiedano, per essere ritenute praticabili, l'apertura delle trattative, perché dovranno essere valutate sulla base della effettiva possibilità di accordi con i creditori o di una cessione di azienda i cui proventi consentano la sostenibilità del debito». (Decreto Attuativo Sez. III, prot. conduzione della CNC, punto 2.4.).

➔ L'esperto apre le trattative anche se l'impresa è "insolvente" se vi sono prospettive di risanamento ad es. tramite stralci e cessione di azienda (c.d. "insolvenza reversibile")

III. Quando si deve cedere l'azienda? il test pratico per la verifica della perseguibilità del risanamento

Il test pratico consente una valutazione preliminare della complessità del risanamento attraverso il rapporto tra:

DEBITO DA RISTRUTTURARE / FLUSSI DI CASSA ANNUI AL SERVIZIO DEL DEBITO

«L'entità del debito che deve essere ristrutturato ... pari a:

- debito scaduto
- (più) debito riscadenziato o oggetto di moratorie
- (più) rate di mutui e finanziamenti in scadenza nei successivi 2 anni
- (più) investimenti relativi alle iniziative industriali che si intendono adottare
- (meno) ammontare delle risorse ritraibili dalla dismissione di cespiti (immobili, partecipazioni, impianti e macchinario) o rami di azienda compatibili con il fabbisogno industriale»
- [meno stralcio ipotizzabile]

i flussi annui al servizio del debito ... prescindendo dalle eventuali iniziative industriali ... pari a:

- stima Margine Operativo Lordo [c.d. EBITDA] prospettivo normalizzato annuo
- (meno) investimenti di mantenimento annui ...
- (meno) imposto sul reddito annue ...»

(Decreto Attuativo, sezione I, par. 2)

III. Quando si deve cedere l'azienda? il test pratico per la verifica della perseguibilità del risanamento (segue)

«Il risultato del rapporto fornisce una prima indicazione di massima: del numero degli anni per estinguere la posizione debitoria; del volume dell'esposizioni debitorie che necessitano di ristrutturazione; dell'entità degli eventuali stralci del debito o conversione in equity» (Decreto Attuativo, sezione I, par. 4).

➔ Test preliminare accessibile sulla piattaforma per l'impresa anche in assenza di piano

III. Quando si deve cedere l'azienda? il test pratico per la verifica della perseguibilità del risanamento (segue)

Di solito non è necessario cedere l'azienda se il rapporto del test è compreso tra 1 e 5:

- ▶ In caso di rapporto compreso fra 1 - 2: «*un rapporto non superiore all'unità è indice di difficoltà contenute; le difficoltà contenute fino ad un certo livello, che, in assenza di particolari specificità, può collocarsi attorno a 2. In tal caso, l'andamento corrente dell'impresa può essere sufficiente ad individuare il percorso di risanamento*» (Decreto Attuativo, sezione I, Par. 5);
- ▶ In caso di rapporto ≥ 3 e < 5 : «*il risanamento dipende dall'efficacia e dall'esito delle iniziative industriali che si intendono adottare*» (Decreto Attuativo, Sez. I, Par. 5) e «*assume precipua rilevanza il piano d'impresa, ...ferma la necessità che l'esperto, nell'esaminare il piano, tenga sempre conto di tutte le variabili che vi incidono*» (Decreto Attuativo, sezione I, Par. 7);

III. Quando si deve cedere l'azienda? il test pratico per la verifica della perseguibilità del risanamento (segue)

- ▶ In caso di rapporto compreso tra 5 e 6 (e MOL positivo): *«superato un ulteriore livello, che, in assenza di particolari specificità, può collocarsi a 5-6, la presenza di un margine operativo lordo positivo non è sufficiente a consentire il risanamento dell'impresa e può rendersi necessaria la cessione dell'azienda» e*
 - ▶ in caso di MOL negativo: *«se, invece, l'impresa si presenta in disequilibrio economico a regime, si rendono necessarie iniziative in discontinuità rispetto alla normale conduzione dell'impresa (ad esempio, interventi sui processi produttivi, modifiche del modello di business, cessioni o cessazione di rami di azienda, aggregazioni con altre imprese)» (Decreto Attuativo, sezione I, Par. 5).*
- ➔ La cessione di azienda è ragionevolmente probabile/necessaria se il debito ripagabile in 5-6 anni (o oltre) e il MOL è negativo

III. Quando si deve cedere l'azienda? il test pratico per la verifica della perseguibilità del risanamento (segue)

“Se la continuità aziendale può essere perseguita solo in via indiretta; occorre stimare le risorse realizzabili attraverso la cessione d'azienda o di rami di essa e compararle con il debito che deve essere servito per comprendere la praticabilità del risanamento” (Decreto Attuativo Sezione I, par. 8).

Dall'ammontare del debito da rimborsare (numeratore del rapporto) deve essere sottratto «l'ammontare delle risorse ritraibili dalla dismissione di cespiti (immobili, partecipazioni, impianti e macchinari) o rami d'azienda compatibili con il fabbisogno industriale» (Decreto Attuativo, sezione I, par. 2).

➔ Verifica se il ricavato della cessione di azienda consenta il risanamento del debito (eventualmente stralciato)

IV. Quando è inutile cedere l'azienda: insolvenza irreversibile

Le trattative devono essere iniziate solo se i proventi della cessione dell'azienda consentono la risanabilità del debito (c.d. “insolvenza reversibile”)

«Se l'esperto ravvisa, diversamente dall'imprenditore, anche a seguito dei primi confronti con i creditori, la presenza di uno stato di insolvenza, ...Occorre però che l'esperto reputi che vi siano concrete prospettive di risanamento che richiedano, per essere ritenute praticabili, l'apertura delle trattative, perché dovranno essere valutate sulla base della effettiva possibilità di accordi con i creditori o di una cessione dell'azienda i cui proventi consentano la sostenibilità del debito» (Decreto Attuativo Sez. III, par. 2.4)

Le trattative non devono essere iniziate se il MOL è negativo e l'azienda non ha valore (“insolvenza irreversibile”):

«Si terrà conto del fatto che, a fronte (i) di una continuità aziendale che distrugge risorse, (ii) dell'indisponibilità dell'imprenditore a immettere nuove risorse, (iii) dell'assenza di valore del compendio aziendale, le probabilità che l'insolvenza sia reversibile sono assai remote indipendentemente dalle scelte dei creditori, e dunque che in questi casi è inutile avviare le trattative» (Decreto Attuativo Sez. III, par. 2.4)

V. La stima del valore dell'azienda (cenni)

Il paragrafo 13.1 Sez. III del Decreto attuativo, indica che «*in qualunque momento risulti utile per le trattative è opportuno ... che l'esperto proceda alla stima delle risorse derivanti dalla liquidazione dell'intero patrimonio o di parti di esso o, ove siano richieste competenze diverse dalle proprie, che proponga alle parti la nomina congiunta di un soggetto di fiducia di tutte, che proceda alle valutazioni necessarie, con costi ripartite tra di esse*».

➔ Esperto deve essere un revisore ovvero avere un revisore nel proprio *team* ovvero proporre un esperto *super partes*.

V. La stima del valore dell'azienda (cenni) - (segue)

Per poter determinare il valore dell'azienda è necessario rilevarne preliminarmente la situazione contabile e l'andamento corrente e gli eventuali costi di dismissione.

l'imprenditore deve quindi:

- (i) verificare se la situazione debitoria sia «*completa ed affidabile*» e se il valore dei cespiti sia superiore «*al maggiore tra il valore recuperabile e quelli di mercato*» e «*in difetto, occorre quanto meno appostare con prudenza adeguati fondi rischi e fondi per l'adeguamento delle attività e delle passività*» (Decreto Attuativo, sezione II, par. 2.2).
- (ii) valutare «*le effettive prospettive di realizzo in termini di ammontare al netto dei costi di dismissione*» e se le «*relative stime sono adeguatamente suffragate*» (Decreto Attuativo, sezione II, par. 4.9).

V. La stima del valore dell'azienda (cenni) – (segue)

Per poter determinare il valore dell'azienda si possono utilizzare diversi metodi:

“Linee guida per la valutazione di aziende in crisi – CNDCEC – SIDREA”

“Principi Italiani di Valutazione (PIV)”

“Principi Internazionali di Valutazione (IVS)”

Nel caso della cessione di azienda da parte di un'impresa in crisi o insolvente si dovranno adottare valutazioni prudentziali nel piano, quali:

- ➔ determinazione valore dell'azienda senza sinergie con l'acquirente (valore *as it is*);
- ➔ Utilizzo metodo “patrimoniale semplice” (stima prospettica dei costi capitalizzati e dei beni immateriali presenti in bilancio) o, con notevoli cautele, “patrimoniale complesso” (stima di tutti i beni immateriali anche non presenti in bilancio).

VI. Il ruolo dell'esperto nella cessione dell'azienda

«All'esperto potrà essere richiesto di:

- i. individuare il perimetro dell'azienda o di rami di essa ritenuto idoneo per il miglior realizzo;
- ii. fornire indicazioni all'imprenditore per organizzare data room informativa da utilizzare la raccolta delle manifestazioni di interesse (a tal fine potrà essere utilizzata la Piattaforma);
- iii. dare corso, o far dare corso, alla selezione dei soggetti potenzialmente interessati, anche attraverso procedure competitive, raccogliendo le relative manifestazioni di interesse e le eventuali offerte vincolanti (a tal fine potrà essere utilizzata la Piattaforma);
- iv. se richiesto, esprimere il proprio parere sulle manifestazioni di interesse e le offerte ricevute» (Decreto Attuativo, sezione III, par. 12.2)

VI. Il ruolo dell'esperto nella cessione di azienda (segue)

L'esperto valuta le offerte o le manifestazione di interesse, stima il ricavato e la vendita tramite "asta".

«dovrà tenere conto delle concrete manifestazioni di interesse eventualmente ricevute dall'imprenditore o da terzi» nonché «delle ragionevoli stime delle risorse realizzabili pur in assenza degli effetti dell'articolo 2560, secondo comma, del codice civile e della loro adeguatezza a consentire il raggiungimento di in accordo con i creditori» (Decreto Attuativo, sezione III, par. 2.7).

«avrà cura di far presente all'imprenditore l'utilità e l'opportunità del ricorso a procedure competitive per la selezione dell'acquirente (o in ogni caso prima di escludere possibilità diverse), in modo da sgombrare il campo dal timore di scelte in danno ai creditori» (Decreto Attuativo, sezione III, par. 12.1).

➔ *Best practice* per la cessione dell'azienda prevede la "gara" per massimizzare i proventi nell'interesse dei creditori (cfr. artt. 107 L.F. (cessione azienda da fallimento) e 163bis L.F. (offerte concorrenti nel concordato preventivo).

➔ Incentivo per l'esperto *« in caso di vendita del complesso aziendale o di individuazione di un acquirente da parte dell'esperto»* il suo compenso sia aumentato del 10% (D.L. 118/21, art. 16).

VII. La piattaforma informatica e lo svolgimento della procedura competitiva

La piattaforma telematica prevede:

- (i) area pubblica;
- (ii) area secretata, in cui, tra l'altro, l'esperto ha a disposizione gli strumenti necessari a svolgere la procedura competitiva.

L'accesso all'area secretata è permesso (con diversi livelli)

- ai soggetti abilitati (Impresa istante, Commissione, Segr. Gen. Camera di Commercio, esperti nominati) e
- ai «creditori e agli altri soggetti interessati invitati dall'Esperto col consenso dell'imprenditore ... per immettere le proprie posizioni creditorie o altri dati ed informazioni che vengono loro richiesti» (Decreto Attuativo, sezione V.)

VII. La piattaforma informatica e lo svolgimento della procedura competitiva (segue)

Nell'area riservata sono rinvenibili le modalità per la:

- 1) presentazione delle istanze per la composizione negoziata ed ogni altro atto riguardante lo svolgimento della composizione negoziata.
- 2) creazione di un “**cassetto informatico**” con data-room virtuale in cui gli interessati, abilitati dall'esperto, potranno accedere per la DD dell'impresa;
- 3) Presentazione di eventuali offerte di acquisto dell'azienda.

➔ L'esperto decide chi accede ai singoli cassettei informatici;

➔ E' necessario avere il consenso preventivo dell'imprenditore quando si consente l'accesso ai dati aziendali.

VIII. La cessione di azienda in deroga all'art. 2560 c.c. / l'autorizzazione del Tribunale

Ai sensi dell'articolo 10, comma primo, lett. d) «*su richiesta dell'imprenditore il tribunale, verificata la funzionalità degli atti rispetto alla continuità aziendale e alla migliore soddisfazione dei creditori, può ... autorizzare l'imprenditore a trasferire in qualunque forma l'azienda o uno o più suoi rami senza gli effetti di cui all'articolo 2560, secondo comma, del codice civile ; resta fermo l'art. 2112 c.c.*».

Il Tribunale potrà sentire l'esperto relativamente alle «modalità con cui si è arrivati all'individuazione dell'acquirente, sulla congruità del prezzo e su ogni altro elemento ritenuto utile dal tribunale» (decreto attuativo, sez. III, par. 12.4).

➔ importanza ruolo esperto nel processo autorizzativo

IX. La cessione di azienda / le passività lavoristiche

Il Tribunale non può escludere la responsabilità solidale tra il cedente e il cessionario dell'azienda per le passività lavoristiche e previdenziali maturate fino alla cessione (art. 10, comma 1, lett. d), dispone che *«resta fermo l'articolo 2112 del codice civile»*).

(cfr. Art. 105, comma 3, L.F. il quale introduce una possibile deroga all'articolo 2112 prevedendo che *«nell'ambito delle consultazioni sindacali relative al trasferimento d'azienda, il curatore, l'acquirente e i rappresentanti dei lavoratori possono convenire il trasferimento solo parziale dei lavoratori alle dipendenze dell'acquirente e le ulteriori modifiche del rapporto di lavoro consentite dalle norme vigenti»*).

X. La cessione di azienda / le passività fiscali

L'art. 14 del Dlgs n. 472/1997 prevede che:

«il cessionario è responsabile in solido, ... per il pagamento dell'imposta e delle sanzioni riferibili alle violazioni commesse nell'anno in cui è avvenuta la cessione e nei due precedenti».

«la disposizione non trova applicazione quando la cessione avviene nell'ambito di una procedura concorsuale, di un accordo di ristrutturazione dei debiti di cui all'articolo 182-bis del regio decreto 16 marzo 1942, n. 267, di un piano attestato ai sensi dell'articolo 67, terzo comma, lettera d), del predetto decreto o di un procedimento di composizione della crisi da sovraindebitamento o di liquidazione del patrimonio».

Nulla, invece, è stato previsto dal D.L. 118/2021 a tale proposito.

→ la CNC non rientra nell'elenco delle procedure dell'art. 14 D. Lgs. 472/1997

→ la responsabilità del cessionario per le passività fiscali dell'azienda è escluso solo se la CNC si chiude con una procedura concorsuale prevista dall'art. 14 D. Lgs. 472/97

→ lacuna o scelta deliberata del legislatore ?

XI. La cessione di azienda nell'ambito del concordato semplificato ex art. 19 D.L. 118/2021

Ai sensi dell'articolo 18, commi primo e secondo, del D.L. 118/2021, «*quando l'esperto nella relazione iniziale dichiara che le trattative si sono svolte secondo correttezza e buona fede, che non hanno avuto esito positivo e che le soluzioni individuate ai sensi dell'articolo 11, commi 1 e 2, non sono praticabili, l'imprenditore può presentare, nei sessanta giorni successivi alla comunicazione di cui all'articolo 5, comma 8, una proposta di concordato per cessione dei beni unitamente al piano di liquidazione e ai documenti nell'articolo 161, secondo comma, lettere a), b), c) e d) del regio decreto 16 marzo 1042, n. 267*».

Il terzo comma dell'articolo 18 del D.L. 118/2021 dispone che il tribunale debba anche acquisire il parere dell'esperto circa i «presumibili risultati della liquidazione e sulle garanzie offerte dagli eventuali proponenti l'acquisto dell'azienda, di suoi rami o di singoli cespiti» (Decreto Attuativo, sezione III, par. 13.3).

XI. La cessione di azienda nell'ambito del concordato semplificato ex artt. 18 e 19 D.L. 118/2021 (segue)

Nel Concordato semplificato:

«il tribunale nomina, con il decreto di omologazione, un liquidatore» e

«quando il piano di liquidazione di cui all'articolo 18 comprende un'offerta da parte di un soggetto individuato avente ad oggetto il trasferimento in suo favore, anche prima dell'omologazione, dell'azienda o di uno o più rami d'azienda o di specifici beni, il liquidatore giudiziale, verificata l'assenza di soluzioni migliori sul mercato, dà esecuzione al piano e alla vendita si applicano gli articoli da 2919 a 2929 del codice civile» (articolo 19 D.L. 118/2021)

XI. La cessione di azienda nell'ambito del concordato semplificato ex artt. 18 e 19 D.L. 118/2021 (segue)

La cessione di azienda nel concordato semplificato è meno rigorosa rispetto al concordato preventivo

L'articolo 163-bis, 1 comma, prevede che *«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 ... il tribunale dispone la ricerca di interessati all'acquisto disponendo l'apertura di un procedimento competitivo».*

L'art. 91, primo comma, C.C.I.I. prevede che *«...il tribunale ... dispone che dell'offerta stessa sia data idonea pubblicità al fine di acquisire offerte concorrenti»* e, al terzo comma, *«Se pervengono manifestazioni di interesse, il tribunale o il giudice da esso delegato, dispone con decreto l'apertura della procedura competitiva».*

In caso di concordato liquidatorio semplificato si richiede solo che sia *«verificata l'assenza di soluzioni migliori sul mercato»* (dell'art. 19, 2° c., D.L. 118/2021).

XI. La cessione di azienda nell'ambito del concordato semplificato ex art. 18 e 19 D.L. 118/2021 (segue)

Ratio: nel concordato liquidatorio ex DL. 118 non si prevede la gara in quanto la valutazione sull'opportunità della gara avrebbe dovuto essere effettuata durante le trattative condotte sotto l'egida dell'esperto.

- ➔ Affidamento del legislatore sull'esperto e sulla correttezza delle trattative
- ➔ Ulteriore effetto deterrente per i creditori (già esclusi dalla votazione e privati di un minimo garantito)

GRAZIE PER L'ATTENZIONE

AVV. EUGENIO BISSOCOLI
VIA FATEBENEFRATELLI 5, 20121 MILANO
TEL. 02.49518980

VIA ROMA 6/3 16121 GENOVA
TEL. 010.7767715

EUGENIO.BISSOCOLI@GBALEX.COM

WWW.GBALEX.COM

of counsel ZITIELLO ASSOCIATI

WWW.ZITIELLOASSOCIATI.IT