



**REPUBBLICA ITALIANA**  
**LA CORTE SUPREMA DI CASSAZIONE**  
**PRIMA SEZIONE CIVILE**

Composta dagli Ill.mi Sigg.ri Magistrati		Oggetto
FRANCESCO A.GENOVESE	Presidente	Concordato preventivo – revoca ex art. 173 l.f. – consenso informato dei creditori Ud. 02/02/2022 CC Cron. R.G.N. 18565/2020
GUIDO MERCOLINO	Consigliere	
FRANCESCO TERRUSI	Consigliere	
ROSARIO CAIAZZO	Consigliere	
PAOLA VELLA	Consigliere - Rel.	

ha pronunciato la seguente

**ORDINANZA**

sul ricorso 18565/2020 proposto da:

Grande Distribuzione Meridionale – G.D.M. S.p.a. in Amministrazione Straordinaria, in persona del Commissario straordinario, elettivamente domiciliata in

calce a ricorso

contro

G.D.M. S.p.a. in Liquidazione e in amministrazione straordinaria, in persona dei liquidatori pro tempore, elettivamente domiciliata in

, giusta procura in calce a controricorso

- controricorrente -



contro

Meta Apparel S.p.a.; Lactalis Nestlé Prodotti Freschi s.r.l.;  
Procuratore della Repubblica presso il Tribunale di Milano;

- intimati -

avverso la sentenza n. 816/2020 della CORTE D'APPELLO di MILANO,  
pubblicata il 27/03/2020;

udita la relazione della causa svolta nella camera di consiglio del  
02/02/2022 dal cons. Paola Vella.

### **FATTI DI CAUSA**

1. Nell'anno 2011 la società Grande Distribuzione Meridionale – G.D.M. S.p.a. (il cui capitale sociale era originariamente riferito per il 40% ai fratelli Arcidiaco e per il 60% alla famiglia Montesano, entrambe le famiglie per il tramite della società fiduciaria SERFID s.p.a., detentrici del 97,78% del capitale in forza di singoli mandati fiduciari rilasciati da ciascun membro delle due famiglie, mentre il restante 2,22% era detenuto da Saverio Arcidiaco), venne posta in liquidazione e presentò ricorso per l'ammissione al concordato preventivo; la procedura venne aperta nell'aprile del 2011 ma, su relazione dei Commissari giudiziali ex art. 173 l.fall., con decreto del 9 febbraio 2012 il Tribunale di Milano revocò l'ammissione al concordato per atti di frode ai creditori e, con separata sentenza, dichiarò lo stato di insolvenza della società.

1.1. In particolare, la revoca del concordato era stata disposta per aver la società ricorrente taciuto, nella proposta concordataria, la circostanza che nel 2007 i soci di maggioranza (famiglia Montesano) avevano acquisito la quota di minoranza del 40% (famiglia Arcidiaco), per un valore di 28 milioni di euro, attraverso un'operazione di *leveraged buy-out* (o fusione per indebitamento), all'esito della quale il debito da essi contratto per l'acquisizione era



confluito nel passivo della G.D.M. S.p.a., risultante dalla fusione della "società target" Grande Distribuzione Meridionale s.p.a. con la "società veicolo" GDM Italia s.r.l. (anch'essa detenuta fiduciariamente dai Montesano per il tramite di SERFID s.p.a.), appositamente costituita per contrarre formalmente il mutuo.

1.2. All'esito delle indagini svolte dal commissari giudiziali, anche presso la predetta SERFID s.p.a., era risultato: che la costituzione della società GDM Italia s.r.l. era stata architettata al solo fine di far transitare il costo dell'operazione di acquisto del pacchetto azionario degli Arcidiaco sul passivo della stessa "società target"; che la banca finanziatrice Italease s.p.a. non aveva mai versato la somma erogata nelle casse della società formalmente intestataria del mutuo; che le somme erano invece transitate dai conti della SERFID s.p.a. ai cedenti Arcidiaco; che la successiva fusione di GDM Italia con GDM Meridionale aveva determinato il trasferimento in capo a quest'ultima di un debito che formalmente gravava sulla prima, ma che in realtà era riferibile ai Montesano; che, dopo la fusione, il credito chirografario a breve termine era stato ristrutturato in un mutuo a lungo termine garantito da ipoteca sul patrimonio della GDM; che pertanto tale operazione aveva portato i creditori chirografari della GDM a concorrere con l'ingente credito della Italease gravante sul patrimonio immobiliare della società in crisi, sebbene gli effettivi beneficiari del mutuo fossero i Montesano e non la società proponente il concordato; che questa operazione era stata totalmente sottaciuta nella proposta concordataria, in cui si parlava solamente di una "fusione inversa" (la quale si verifica quando la società controllata incorpora la propria controllante), fattispecie ben diversa e non realizzatasi in concreto.

1.3. In data 6 aprile 2012 venne aperta la procedura di amministrazione straordinaria della società GDM, la quale propose



opposizione alla sentenza dichiarativa dello stato di insolvenza, contestando la revoca dell'ammissione al concordato preventivo.

1.4. Con sentenza n. 9440 del 2015 il Tribunale di Milano accolse l'opposizione e revocò la sentenza dichiarativa dello stato di insolvenza, osservando: i) che dall'espletata c.t.u. era emerso che l'operazione di fusione era stata sostenuta da un'operazione di finanziamento realmente effettuata, non fittizia, finalizzata ad assicurare alla società veicolo, che aveva stipulato il mutuo, i mezzi finanziari per l'acquisizione della partecipazione societaria facente capo ai soci Arcidiaco; ii) che il finanziamento di 28 milioni di euro era stato consolidato in mutuo ipotecario, ma l'operazione, oltre a non potersi considerare fittizia, era anche sostenibile; iii) che la fusione realizzata nel 2007 non aveva generato effetti economici o finanziari ai quali potesse attribuirsi efficacia causale dell'insolvenza, la quale sembrava ricollegarsi a fattori esogeni; iv) che non c'era stata violazione dell'art. 2358 c.c., il quale fa divieto agli amministratori della "società bersaglio" di concedere prestiti e garanzie finalizzati all'acquisto di azioni proprie, in quanto GDM non aveva concesso alcuna garanzia.

1.5. L'Amministrazione straordinaria di GDM s.p.a., nell'incertezza sui mezzi impugnatori percorribili, propose sia appello che ricorso per cassazione. Questa Corte dichiarò inammissibile il ricorso e poi cassò con rinvio la sentenza con cui la Corte d'appello di Milano aveva a sua volta dichiarato inammissibile l'appello.

1.6. In sede di rinvio, la Corte territoriale ha rigettato l'appello proposto dall'Amministrazione straordinaria di GDM, osservando: i) che le indicazioni fornite dalla debitrice, benché sintetiche, consentivano ai creditori di conoscere l'avvenuta acquisizione delle quote attraverso la società veicolo; ii) che effettivamente non era



stata specificata la circostanza - certamente non irrilevante - del mutuo contratto dalla "società veicolo" con Italease per la provvista necessaria all'acquisizione delle quote di Arcidiaco; iii) che il mutuo contabilizzato nelle passività di GDM Italia era confluito nella contabilità di GDM all'atto della fusione; iv) che al ricorso per concordato era stato allegato il contratto di mutuo ipotecario in cui era stato consolidato il finanziamento residuo di 26 milioni di euro, ristrutturando l'originaria scadenza; v) che la contestata omissione non integrava atti di frode, poiché l'operazione era sufficientemente descritta e permetteva di comprendere che si era trattato di una fusione con indebitamento; vi) che l'operazione risaliva a quattro anni prima, era assolutamente sostenibile e non aveva inciso sul futuro dissesto della società; vii) che non vi erano profili di illiceità e «non si poteva attribuire all'operazione una sorta di idoneità depauperativa intrinseca»; viii) che era quindi «arduo concludere che la stringatezza nella descrizione fosse scientemente volta ad occultare ai creditori elementi significativi per la formazione del loro consenso»; ix) che pertanto mancava la valenza decettiva della scarsa informazione; x) che tra l'altro la piena legittimità dell'operazione vanificava «quanto sostenuto dall'appellante circa la possibilità di espungere dal passivo societario il debito di 28 milioni di euro contratto con Italease».

2. Avverso tale decisione l'Amministrazione straordinaria di Grande Distribuzione Meridionale - GDM S.p.a., in persona del Commissario straordinario, ha proposto quattro motivi di ricorso per cassazione, cui la G.D.M. S.p.a. in liquidazione e in amministrazione Straordinaria, in persona dei liquidatori, ha resistito con controricorso, illustrato da memoria, contenente anche richiesta di condanna per responsabilità aggravata, ex art. 96, commi 1 e 3, c.p.c.



## **RAGIONI DELLA DECISIONE**

2.1. Con il primo motivo, rubricato violazione e falsa applicazione dell'art. 173 l.fall., si sostiene che la Corte d'appello abbia fatto malgoverno dei principi stabiliti da questa Corte in tema di revoca dell'ammissione al concordato preventivo per atti di frode, ai sensi dell'art. 173 l.fall., in quanto i fatti taciuti ai creditori, ovvero esposti in maniera non adeguata e compiuta, ne legittimano la revoca quando hanno valenza anche solo potenzialmente decettiva, a prescindere sia dal concreto pregiudizio loro arrecato, sia dalla dolosa preordinazione, essendo sufficiente la semplice consapevolezza o volontarietà della condotta, poiché la *ratio* della revoca per atti di frode è evitare che i creditori siano sviati dall'esercitare il diritto di voto con la dovuta consapevolezza, a prescindere dalla liceità o meno dell'operazione. Peraltro, che la legittimità del debito ipotecario così maturato da GDM verso Italease per circa 22 milioni di euro, esposto nella proposta concordataria, fosse di quantomeno dubbia legittimità era confermato dal fatto che la relativa insinuazione al passivo era stata rigettata e che solo in sede di opposizione al passivo quel credito era stato ammesso nella minor misura di 8 milioni di euro, a seguito di un accordo transattivo, a testimonianza della discutibile "inattaccabilità" dell'operazione.

2.2. Il secondo mezzo deduce la falsa applicazione dell'art. 2501 bis c.c., che disciplina la "fusione con indebitamento", norma non applicabile alla fattispecie concreta per insussistenza del suo presupposto essenziale, e cioè che il debito da finanziamento per cui è causa fosse stato contratto dalla società per acquisire il controllo dell'altra, donde l'inconferenza delle considerazioni svolte dalla Corte d'appello circa la liceità dell'operazione di fusione con indebitamento.



2.3. Il terzo motivo denuncia la violazione dell'art. 132, co. 2, n. 4, c.p.c. per il contrasto irriducibile fra affermazioni inconciliabili, avuto riguardo alle seguenti, contraddittorie, affermazioni: *«effettivamente nel ricorso per l'ammissione al concordato non si specifica la circostanza, certamente non irrilevante, del mutuo contratto dalla società veicolo con Italease per la provvista necessaria all'acquisizione delle quote di Arcidiaco contabilizzato nelle passività di GDM Italia e confluito nella contabilità di GDM all'atto di fusione»* (pag. 23); *«l'operazione era sufficientemente descritta nei suoi elementi essenziali»* (pag. 24)"; *«la stringatezza nella descrizione dell'operazione di acquisizione»* (pag. 24); *«anche a voler ritenere repressibile la mancata illustrazione dettagliata dell'operazione di fusione»* (pag. 25).

2.4. Il quarto mezzo lamenta l'omesso esame di fatti decisivi che hanno costituito oggetto di discussione fra le parti, avuto riguardo al fatto che l'effettiva dinamica dell'operazione posta in essere era risultata chiara solo dopo la consultazione delle annotazioni contabili interne della società fiduciaria SERFID, acquisizione compiuta solo grazie all'iniziativa dei Commissari giudiziali; tale aspetto, discusso tra le parti, denunciato nel decreto di revoca dell'ammissione al concordato e ribadito anche nell'atto di appello e in sede di rinvio (v. riferimenti a pag. 24 del ricorso), non sarebbe stato assolutamente valutato dalla Corte d'appello.

3. Il primo motivo è fondato, con assorbimento dei restanti.

4. Va preliminarmente disattesa l'eccezione di inammissibilità sollevata dalla controricorrente per la natura meritoriale del motivo.

4.1. E' pur vero che sono inammissibili, in sede di legittimità, le censure volte a sollecitare un nuovo giudizio di merito in relazione allo scrutinio della sussistenza del dolo e della natura fraudolenta



delle condotte denunciate ai sensi dell'art. 173 c.p.c. (Cass. 22663/2021, 16670/2021). Tuttavia, nel caso di specie la ricorrente, che ha denunciato anche la falsa applicazione dell'art. 173 l.fall., non chiede una diversa ricostruzione dei fatti e degli elementi istruttori, ma invoca, sulla base dello stesso quadro fattuale delineato dal giudice di merito, l'affermazione della corretta portata e del perimetro applicativo della norma in questione. Del resto, esistono innumerevoli pronunce di questa Corte volte proprio ad enunciare principi di diritto circa la natura degli "atti di frode" rilevanti ai fini della revoca del concordato preventivo ai sensi dell'art. 173 l.fall.

5. I cardini ermeneutici sui quali fa leva la consolidata giurisprudenza di questa Corte in tema di revoca per atti di frode ex art. 173 l.fall. sono, da un lato, la valenza anche solo potenzialmente decettiva delle informazioni rese dal debitore ai creditori chiamati ad esprimersi, con il voto, sulla sua proposta concordataria, a prescindere dal pregiudizio loro arrecato in concreto; dall'altro, la non necessità di dolosa preordinazione, essendo sufficiente la consapevole volontarietà della condotta del debitore (*ex plurimis*, Cass. 15013/2018).

5.1. Nell'interpretare la categoria "aperta" degli atti di frode, si è così affermato che essi si sostanziano in fatti o atti la cui esistenza è non solo taciuta o mistificata dal proponente il concordato, ma anche (e solo) indicata in modo inadeguato o incompiuto (Cass. 25165/2016, 15695/2018, 25458/2019, 29243/2021, 6772/2022), alla luce delle verifiche e analisi compiute dal commissario giudiziale, sempre che il conseguente *deficit* informativo dei creditori sia idoneo ad incidere sulle valutazioni che essi sono chiamati a compiere, a prescindere dal pregiudizio loro eventualmente arrecato in concreto (Cass. 16858/2018, 30537/2018, 25458/2019, 29243/2021) ed indipendentemente dal voto espresso in adunanza pur dopo essere





stati resi edotti degli accertamenti svolti dal commissario giudiziale (Cass. 14552/2014, 15695/2018).

5.2. Ciò che dunque rileva, ai fini della revoca ai sensi dell'art. 173 l fall., è che si tratti di fatti "accertati" dal commissario giudiziale – con la precisazione che rientrano in tale categoria non solo quelli "scoperti", perché prima del tutto ignoti nella loro materialità, ma anche quelli, appunto, «non adeguatamente e compiutamente esposti nella proposta concordataria e nei suoi allegati» (Cass. 16856/2018) – e che gli stessi siano potenzialmente idonei a pregiudicare il cd. consenso informato dei creditori sulle reali prospettive di soddisfacimento, per come prospettate nella proposta concordataria, dovendo il giudice verificare, quale garante della regolarità della procedura, che siano forniti ai creditori tutti gli elementi necessari per una corretta valutazione della sua convenienza (Cass. 22663/2021).

5.3. In altri termini, si tratta di istituto volto a neutralizzare il valore decettivo delle omissioni, alterazioni, incompletezze o inadeguatezze delle informazioni fornite ai creditori con la proposta di concordato, da valutare al momento del deposito della domanda (a prescindere da eventuali "ravvedimenti postumi" del debitore che si trasfondano in modifiche della proposta, specie se al cospetto di verifiche degli organi concorsuali: cfr. Cass. 22663/2021), che quindi copre non solo l'area delle condotte volte propriamente ad occultare circostanze inizialmente ignorate dagli organi della procedura e dai creditori e successivamente accertate nella loro sussistenza, ma anche – si ribadisce ancora una volta – quelle «dirette a non farle percepire nella loro completezza ed integrale rilevanza, rispetto ad una rappresentazione esistente, ma del tutto inadeguata» (Cass. 15013/2018; conf. Cass. 2773/2017, 16856/2018, 25458/2019, 6772/2022).



5.4. La *ratio* sottesa è che dal combinato disposto degli artt. 161 e 172 l.fall. emerge l'obbligo per il debitore di una effettiva *disclosure* su tutti i fattori relativi alle condizioni dell'impresa e alla convenienza della proposta, proprio in funzione informativa del ceto creditorio (Cass. 20870/2021).

5.5. In concreto, dal catalogo dei precedenti in rassegna emerge come siano stati qualificati atti di frode informativa, rilevanti ai fini della revoca ex art. 173 l.fall. – in quanto diretti a rendere la proposta concordataria non compiutamente intelligibile, secondo la stessa etimologia latina del termine (*intus legere*) – ad esempio: l'aver fatto il proponente generico riferimento, nella proposta, ad un credito per la vendita di partecipazioni azionarie ed esplicitando, solo a seguito della relazione del commissario giudiziale ex art. 173 l.fall., i dettagli specifici dell'operazione di vendita del pacchetto azionario (Cass. 25165/2016); una delibera di riduzione volontaria del capitale sociale non adeguatamente e compiutamente illustrata nella proposta, pur in mancanza di tempestiva opposizione da parte dei creditori ai sensi dell'art. 2482 c.c. (Cass. 2773/2017); l'aver la società proponente omesso di fornire una plausibile spiegazione circa il rilevante scostamento di valore delle rimanenze di magazzino riportato nella proposta di concordato rispetto a quello indicato nell'ultimo bilancio (Cass. 15695/2018); il silenzio serbato nella proposta concordataria e nel piano annesso – ancorché essa fosse annotata nelle scritture contabili – su una operazione di scissione patrimoniale, effettuata dalla debitrice già insolvente e consistita nel conferimento di immobili a una società controllata e nella successiva cessione di quote ad un terzo (Cass. 16856/2018).

6. Nel caso di specie, a pag. 23 della sentenza impugnata risulta che la complessa operazione contestata in questa sede era stata così descritta nella proposta di concordato: «*nel 2007 si verifica una*



*nuova modifica societaria poiché "il socio Arcidiaco, possessore del 40% della Grande Distribuzione Meridionale s.p.a., mette in vendita la propria quota che nel gennaio dello stesso anno viene acquistata dalla GDM Italia s.r.l. (di proprietà della famiglia Montesano), che attua una fusione inversa con Grande Distribuzione Meridionale s.p.a. nel luglio del 2007 facendo nascere l'attuale soggetto controllato interamente dalla famiglia Montesano"».*

6.1. Si tratta – alla luce dei fatti di causa sopra sintetizzati ai punti 1.1. e 1.2. e descritti nella c.t.u. espletata in primo grado, parzialmente trascritta a pag. 12 della sentenza impugnata – di una informazione palesemente ellittica, imprecisa (laddove descrive l'operazione in termini di "fusione inversa", piuttosto che di *leveraged buy-out* o "fusione per indebitamento") e soprattutto incompleta, con riguardo al finanziamento chirografario concesso da Banca Italease per 28 milioni di euro, contabilizzato tra le passività di GDM Italia, che per effetto dell'operazione di fusione era confluito nella contabilità di GDM ed era stato poi consolidato in un contratto di mutuo ipotecario per l'importo residuo di 26 milioni di euro, previa ristrutturazione della originaria scadenza (da 18 mesi a 20 anni) e accensione di ipoteca di primo grado su un'unità immobiliare facente parte del parco commerciale Le Ninfee sito in Reggio Calabria (v. pag. 13-14 sentenza impugnata).

6.2. La stessa Corte d'appello ammette, nella pronuncia in esame, che *«effettivamente nel ricorso per l'ammissione al concordato non si specifica la circostanza, certamente non irrilevante, del mutuo contratto dalla società veicolo con Italease per la provvista necessaria all'acquisizione delle quote di Arcidiaco contabilizzato nelle passività di GDM Italia e confluito nella contabilità di GDM all'atto di fusione»* (pag. 23), ma aggiunge che, per quanto si possa ritenere "reprensibile" *«la mancata illustrazione dettagliata*



dell'operazione di fusione» (pag. 25), essa sarebbe "irrilevante", poiché «il contratto di mutuo ipotecario era stato allegato al ricorso», sicché i creditori, «anche con l'ausilio della documentazione allegata», avrebbero potuto «comprendere che l'operazione di acquisizione era avvenuta con indebitamento» (pag. 24);

6.3. Una simile conclusione si pone in contrasto con il formante giurisprudenziale di cui si è dato sopra conto, poiché la sola allegazione del contratto di mutuo ipotecario per 26 milioni di euro – di cui non si fa menzione nella proposta nonostante la sua essenzialità nell'ambito dell'operazione di fusione, come visto tratteggiata in modo stringato e impreciso nella proposta di concordato – non appare sufficiente a soddisfare il principio del cd. consenso informato dei creditori, poiché, nelle riferite condizioni, la mera allegazione documentale non poteva ritenersi né sufficiente (cfr. Cass. 16856/2018 cit. sub 5.5.) né conducente, alla luce della elevata complessità dell'operazione posta in essere, il cui compiuto accertamento ha richiesto non solo indagini dei Commissari giudiziali, estese alla consultazione delle annotazioni contabili interne della società fiduciaria SERFID, ma anche l'espletamento di apposita c.t.u.

6.4. Appare allora fondata la doglianza ripetutamente formulata dalla odierna ricorrente, trascritta a pag. 19 sentenza impugnata, per cui «la rappresentazione fuorviante ed incompleta dell'operazione in questione nella proposta di concordato era decettiva poiché traeva in inganno i creditori circa la reale consistenza del passivo della GDM e circa le reali capacità di soddisfazione nell'ipotesi, alternativa al concordato preventivo, di avvio della procedura di amministrazione straordinaria; i creditori, infatti, sono stati indotti a credere, erroneamente, di dover concorrere con il credito ipotecario di 28 milioni di euro di Banca Italease e che, quindi, le loro probabilità di realizzo fossero di molto minori di quelle reali; circostanza che



*rendeva la proposta concordataria falsamente più appetibile di quanto in realtà lo fosse», tanto più che, sebbene a posteriori, è risultata smentita la piena legittimità del debito ipotecario in questione, dal momento che il credito di 22 milioni di euro della banca Italease è stato dapprima escluso dallo stato passivo e poi ammesso in sede di opposizione nella minor misura di 8 milioni di euro, a seguito di un accordo transattivo, come riferito dal ricorrente.*

7. La sentenza va quindi cassata con rinvio, perché i giudici di merito si conformino ai richiamati principi di diritto enunciati da questa Corte in tema di revocabilità per atti di frode "informativa" ex art. 173 l.fall., oltre che per la statuizione sulle spese del presente giudizio.

#### **P.Q.M.**

Accoglie il primo motivo di ricorso, assorbiti i restanti, cassa la sentenza impugnata e rinvia alla Corte di Appello di Milano, in diversa composizione, anche per la statuizione sulle spese del giudizio di legittimità.

Così deciso in Roma nella camera di consiglio del 02/02/2022

Il Presidente

