



**Dipartimento di Giurisprudenza**

**CATTEDRA DI DIRITTO DELLE CRISI D'IMPRESA**

**IL PIANO DI RISTRUTTURAZIONE SOGGETTO A  
OMOLOGAZIONE E LA PAR CONDICIO CREDITORUM**

**RELATORE**

Chiar.mo Prof.

Vincenzo De Sensi

**CANDIDATO**

Rebecca Doria

Matr. 150693

**CORRELATORE**

Chiar.mo Prof.

Nicola De Luca

**ANNO ACCADEMICO 2021/2022**



## INDICE

<b>INTRODUZIONE</b> .....	<b>5</b>
<b>CAPITOLO I: PIANO DI RISTRUTTURAZIONE SOGGETTO A OMOLOGAZIONE</b> .....	<b>9</b>
1. <i>Il piano di ristrutturazione soggetto a omologazione.</i> .....	<b>9</b>
2. <i>I presupposti soggettivi e oggettivi.</i> .....	<b>14</b>
3. <i>Il contenuto del PRO.</i> .....	<b>16</b>
4. <i>Il procedimento.</i> .....	<b>23</b>
5. <i>Gli effetti della domanda.</i> .....	<b>30</b>
6. <i>Il procedimento di approvazione del piano.</i> .....	<b>37</b>
7. <i>L'omologazione del piano e le vicende successive.</i> .....	<b>43</b>
7.1. <i>Le fasi di impugnazione.</i> .....	<b>48</b>
8. <i>La mancata approvazione di tutte le classi e la possibilità di conversione nel Concordato Preventivo.</i> .....	<b>52</b>
<b>CAPITOLO II: LE REGOLE DI DISTRIBUZIONE</b> .....	<b>58</b>
1. <i>La Direttiva (UE) 2019/1023.</i> .....	<b>58</b>
1.1. <i>Premessa.</i> .....	<b>58</b>
1.2. <i>Lo scopo della Direttiva.</i> .....	<b>60</b>
1.3. <i>L'ambito di applicazione soggettivo e oggettivo.</i> .....	<b>63</b>
1.4. <i>I quadri di ristrutturazione preventiva.</i> .....	<b>67</b>
2. <i>L'Absolute Priority Rule.</i> .....	<b>77</b>
2.1. <i>Le origini.</i> .....	<b>78</b>
2.2. <i>La disciplina.</i> .....	<b>83</b>
2.3. <i>Le criticità dell'APR.</i> .....	<b>87</b>
3. <i>La Relative Priority Rule.</i> .....	<b>89</b>
3.1. <i>La RPR nella Direttiva Insolvency.</i> .....	<b>93</b>
3.2. <i>La RPR nel Codice della Crisi di Impresa e dell'Insolvenza.</i> .....	<b>104</b>
3.2.1. <i>Il surplus concordatario.</i> .....	<b>109</b>
3.2.2. <i>Le attribuzioni ai soci.</i> .....	<b>113</b>
3.3. <i>Le criticità della RPR.</i> .....	<b>116</b>

<b><i>CAPITOLO III:IL CODICE DELLA CRISI E DELL'INSOLVENZA E LE PRIME APPLICAZIONI DEL PRO.....</i></b>	<b><i>118</i></b>
<i>1. Il nuovo Codice della crisi. ....</i>	<b><i>118</i></b>
1.1. Il recepimento della Direttiva Insolvency: decreto legislativo 17 giugno 2022, n. 83. ....	119
1.1.1. Le definizioni. ....	121
1.1.2. I doveri dei soggetti interessati alla ristrutturazione. ....	124
1.1.3. La composizione negoziata. ....	128
1.1.4. Il concordato preventivo.....	140
1.1.5. Gli accordi di ristrutturazione dei debiti a efficacia estesa. ....	156
<i>2. Le prime applicazioni del PRO. ....</i>	<b><i>162</i></b>
2.1. Il decreto di ammissione al PRO – Trib. Vicenza 17 febbraio 2023. ....	163
2.2. Il decreto di ammissione al PRO – Trib. Udine 9 marzo 2023. ....	164
<b><i>CONCLUSIONI.....</i></b>	<b><i>165</i></b>
<b><i>BIBLIOGRAFIA.....</i></b>	<b><i>168</i></b>
<b><i>GIURISPRUDENZA.....</i></b>	<b><i>174</i></b>
<b><i>GIURISPRUDENZA CORTE SUPREMA USA.....</i></b>	<b><i>174</i></b>

## INTRODUZIONE

Il piano di ristrutturazione soggetto a omologazione costituisce un nuovo strumento di regolazione della crisi o dell'insolvenza recentemente introdotto dal Legislatore nazionale in attuazione della direttiva (UE) 1023/2019 (c.d. "Insolvency"), riguardante i quadri di ristrutturazione preventiva, l'esdebitazione e le interdizioni, nonché misure volte ad aumentare l'efficacia delle procedure di ristrutturazione, insolvenza ed esdebitazione.

La funzione dell'istituto è quella di consentire all'imprenditore che si trovi in uno stato di crisi o di insolvenza, previa l'obbligatoria suddivisione dei creditori in classi secondo posizione giuridica e interessi economici omogenei, di distribuire il ricavato del piano in deroga alle regole distributive tipiche delle procedure concorsuali. La procedura, come si vedrà più dettagliatamente nell'elaborato, risulta quindi fondata su quattro caratteristiche principali: i) la necessaria approvazione da parte dell'unanimità delle classi, riducendo così al minimo l'intervento dell'autorità giudiziale in sede di omologa; ii) l'ampia libertà gestionale dell'imprenditore, che rimane in bonis nel corso della procedura; iii) la massima autonomia possibile nel soddisfacimento dei creditori che, come anticipato, può prescindere dal rispetto non solo del principio generale stabilito dall'articolo 2740 c.c., secondo il quale il patrimonio del debitore costituisce la garanzia dei creditori e non può essere distolto da tale funzione, ma anche della *par condicio creditorum* sancita dall'articolo 2741 c.c., e fino ad oggi considerati inderogabili in materia concorsuale; iv) la necessità che i creditori dissenzienti ricevano comunque un trattamento non inferiore a quanto avrebbero potuto ottenere in sede di liquidazione giudiziale.

Tali finalità e caratteristiche, come anticipato, riflettono i principi sanciti in ambito eurounitario dalla Direttiva Insolvency, il cui obiettivo principale è quello eliminare gli ostacoli all'esercizio delle libertà fondamentali che derivano dalle differenze tra le legislazioni e procedure nazionali in materia di ristrutturazione preventiva, insolvenza, esdebitazione e interdizioni. Le differenze tra gli Stati Membri sotto tali profili non solo si traducono in costi aggiuntivi per gli investitori che devono valutare il rischio che i

debitori incorrano in difficoltà finanziarie in uno o più Stati Membri o il rischio d'investire in imprese in difficoltà finanziarie, ma conducono anche a condizioni di disparità di accesso al credito e tassi di recupero non uniformi negli Stati Membri. Un maggior grado di armonizzazione è quindi fondamentale per il buon funzionamento del mercato interno e per un'efficiente unione dei mercati dei capitali.

Nell'ottica della Direttiva la ristrutturazione preventiva dovrebbe quindi permettere ai debitori di ristrutturarsi efficacemente in una fase precoce al fine di prevenire l'insolvenza e di assicurare la sostenibilità economica delle imprese interessate, impedendo la perdita dei posti di lavoro e massimizzando il soddisfacimento dei creditori garantendogli almeno quanto avrebbero ricevuto in caso di liquidazione degli attivi della società o nel caso del migliore scenario alternativo possibile in mancanza di un piano. È opportuno evidenziare sin dal principio che la direttiva non si propone di effettuare una completa armonizzazione del diritto fallimentare, ma si limita a dettare degli standard minimi, lasciando agli Stati Membri la possibilità di prevedere disposizioni ulteriori. Nel nostro ordinamento è stata data attuazione alla Direttiva mediante il D.Lgs. 17 giugno 20220, n. 83, il quale ha di conseguenza modificato il Codice della Crisi d'Impresa e dell'Insolvenza di cui al D.Lgs. 12 gennaio 2019, n. 14, prevedendo un approccio alla crisi di impresa fondato sulla continuità aziendale. Nel contesto così delineato si inserisce piano di ristrutturazione soggetto a omologazione.

Andando dunque ad anticipare quanto verrà sviluppato successivamente, il primo capitolo verterà sull'analisi del piano di ristrutturazione soggetto a omologazione (PRO). La procedura è disciplinata dagli articoli 64-*bis*, 64-*ter* e 64-*quater* contenuti nel nuovo Capo 1-*bis* del Titolo IV. Una volta delineata la natura e i presupposti dell'istituto, si andranno ad esaminare in particolare due questioni inerenti al contenuto del PRO e ancora oggetto di dibattito nella dottrina. Una prima questione atterrà all'elemento caratterizzante del PRO, ossia l'ampia libertà distributiva dell'imprenditore che gli permette di andare addirittura a derogare due principi capisaldi nel nostro ordinamento sanciti dagli articoli 2740 e 2741 c.c.. Tuttavia, come si vedrà, questa libertà è controbilanciata dalla necessaria

approvazione da parte dell'unanimità delle classi e dal principio del miglior soddisfacimento dei creditori. Il secondo quesito nasce dalla circostanza che l'articolo 64-*bis* fa numerosi rinvii alle disposizioni che regolano, in particolare, il concordato preventivo in continuità aziendale, e sarà quindi inerente alla possibilità per il PRO di avere anche carattere liquidatorio, ovvero possa essere destinato solo alla continuità aziendale, diretta o indiretta. Si andranno poi a esaminare le fasi procedurali del piano, con particolare attenzione alla fase di omologazione nella quale si potrà notare l'intento del legislatore italiano – in linea con le indicazioni della Direttiva – di ridurre al minimo intervento dell'autorità giudiziaria. In particolare, il giudice potrà intervenire a tutela dei creditori dissenzienti ma al tempo stesso potrà omologare il piano se risulterà rispettato il criterio del miglior soddisfacimento dei creditori. Infine, verrà analizzata la possibilità di conversione del PRO in concordato preventivo.

Nel secondo capitolo si analizzerà il contenuto della Direttiva Insolvency, evidenziando gli scopi della medesima, alcuni standard minimi di armonizzazione richiesti agli Stati Membri e, in particolar modo, ci si concentrerà sui quadri di ristrutturazione preventiva. In un secondo momento, al fine di meglio comprendere la portata della deroga alla *par condicio creditorum* prevista nel PRO, si effettuerà un'analisi delle regole di distribuzione del patrimonio: la *absolute priority rule* (APR) e la *relative priority rule* (RPR). Verrà innanzitutto analizzata la nascita della APR nell'ordinamento statunitense, la sua disciplina – contenuta nel Chapter 11 del Bankruptcy Code – e, infine, le sue criticità. Come si vedrà, sono infatti quest'ultime ad aver portato alla nascita della RPR, prima di tutto nell'ordinamento statunitense. Successivamente questa regola verrà recepita – con alcune modifiche – dal legislatore europeo nell'articolo 11, paragrafo 1, lettera c) della Direttiva Insolvency, accanto all'APR, contenuta nell'articolo 11, paragrafo, 2 della Direttiva e ormai vista come “alternativa” alla RPR. Nella direttiva, il rispetto della RPR – e di altre condizioni tra cui la verifica del *best interest of creditors* – sarà necessario per poter superare il dissenso tra classi di creditori *senior* non soddisfatti integralmente e procedere alla ristrutturazione trasversale. Successivamente, tornando nel panorama

italiano, verrà analizzato come queste regole sono state disciplinate nel nostro ordinamento, in particolar modo nel concordato preventivo.

Il terzo ed ultimo capitolo si propone di effettuare una presentazione generale delle modifiche apportate al Codice della Crisi e dell'Insolvenza dal D.Lgs. n. 83 del 2022 per adattarlo ai dettami europei tracciati dalla Direttiva Insolvency. Verrà poi effettuata un'analisi di tre istituti. Il primo istituto analizzato sarà quello della composizione negoziata, in quanto strumento di carattere stragiudiziale e volontario, che permette all'imprenditore in difficoltà economica di svolgere delle trattative con i suoi creditori per giungere a una soluzione negoziata volta al risanamento. Se, d'altro canto, le trattative non dovessero avere esito positivo, la legge riconosce all'imprenditore la possibilità – tra le altre – di accedere a uno degli strumenti di regolazione della crisi e dell'insolvenza disciplinati dal codice, e quindi anche il PRO. Secondo e terzo istituto analizzati saranno il concordato preventivo e gli accordi di ristrutturazione ad efficacia estesa. Come si vedrà, la natura del PRO si collocherebbe a metà strada tra questi due istituti e la loro trattazione sembrerebbe necessaria per, meglio capirne le similarità e le differenze. Infine, verranno presentati i primi due decreti di ammissione alla procedura del PRO, pronunciati nei primi mesi del 2023. Sebbene si tratti di soli decreti di ammissione, le pronunce sono interessanti in quanto la prima ammette un PRO di contenuto liquidatorio, la seconda contiene un'osservazione sul trattamento dei debiti erariali e contributivi.

## CAPITOLO I

### PIANO DI RISTRUTTURAZIONE SOGGETTO A OMOLOGAZIONE

**SOMMARIO:** **1.** Il piano di ristrutturazione soggetto a omologazione. – **2.** I presupposti soggettivi e oggettivi. – **3.** Il contenuto del PRO. – **4.** Il procedimento. – **5.** Gli effetti della domanda. – **6.** Il procedimento di approvazione del piano. – **7.** L'omologazione del piano e le vicende successive. – **7.1.** Le fasi di impugnazione. – **8.** La mancata approvazione di tutte le classi e la possibilità di conversione nel Concordato Preventivo.

#### **1. Il piano di ristrutturazione soggetto a omologazione.**

L'articolo 16 del Decreto legislativo n. 83 del 17 giugno 2022, «in attuazione della direttiva (UE) 2019/1023 [...] riguardante i quadri di ristrutturazione preventiva [...]», ha inserito un Capo I-bis nel Titolo IV della Parte Prima del Codice della Crisi d'Impresa e dell'Insolvenza ("CCII"), così introducendo i nuovi articoli 64-bis, 64-ter e 64-quater.

Detto Capo I-bis è intitolato al "*Piano di Ristrutturazione soggetto ad omologazione*" – successivamente PRO –, e rappresenta un ulteriore strumento di regolazione della crisi a disposizione dell'imprenditore.

Come gli altri strumenti di regolazione della crisi, definiti dall'art. 2 co. 1 lett. m-bis del CCII, il PRO rientra tra quelle misure, accordi e procedure previsti dall'ordinamento volti al risanamento dell'impresa attraverso la modifica della composizione, dello stato o della struttura delle sue attività e passività o del capitale, oppure volti alla liquidazione del patrimonio o delle attività che, a richiesta del debitore, possono essere preceduti dalla composizione negoziata della crisi.

La disciplina dell'istituto viene articolata in tre disposizioni: l'art. 64-bis, dedicato in particolare a presupposti, finalità e contenuto di detto piano, nonché alle fasi salienti del procedimento; l'art. 64-ter, inerente all'ipotesi di mancata approvazione del piano da parte anche solo di una classe (e quindi di mancato conseguimento dell'unanimità delle classi); l'art. 64-quater, riguardante la conversione di tale piano in concordato preventivo,

nonché - sebbene la rubrica della norma lo ometta - l'ipotesi inversa di modifica del concordato in piano di ristrutturazione omologato.

Lo strumento del PRO consente al debitore, al ricorrere delle condizioni che verranno illustrate ed esaminate nei paragrafi successivi, di prevedere il soddisfacimento dei creditori anche in deroga delle disposizioni del Codice civile in tema di responsabilità patrimoniale ex articolo 2740 c.c. e di parità di trattamento fra creditori ex articolo 2741 c.c.

L'introduzione dell'istituto nel nostro ordinamento ha sollevato un ampio dibattito in dottrina sotto molteplici profili, molti dei quali ancora oggetto di discussione.

Una prima questione attiene alla possibilità di ricondurre l'istituto al novero delle procedure concorsuali. Infatti, alcuni autori hanno ritenuto che la facoltà di derogare agli articoli 2740 e 2741 del Codice civile, concessa dall'istituto, porterebbe ad escludere tale qualifica<sup>1</sup>. In realtà, come evidenzia Panzani<sup>2</sup>, bisogna considerare la più ampia nozione di "concorsualità" recepita dalla dottrina<sup>3</sup> e dalla giurisprudenza di legittimità<sup>4</sup>, la quale ha portato D'Atorre a parlare di "concorsualità liquida"<sup>5</sup>.

La dottrina ha dibattuto anche in merito alla natura dell'istituto. Si è affermato che esso si collocherebbe in una posizione intermedia tra l'accordo di ristrutturazione ad efficacia estesa e il concordato preventivo. Gli autori che sostengono una maggior vicinanza del PRO all'accordo ad efficacia estesa<sup>6</sup> fanno riferimento, in particolare, alla possibilità,

---

<sup>1</sup> S. PACCHI, *Il piano di ristrutturazione soggetto ad omologazione*, in PACCHI-AMBROSINI, *Diritto della crisi e dell'insolvenza*, Bologna, 2022, p 156 ss.; S. AMBROSINI, *Piano di ristrutturazione omologato (parte prima): presupposti, requisiti, ambito di applicazione, gestione dell'impresa, e una (non lieve) criticità*, in *Ristrutturazioni Aziendali*, 19 agosto 2022, p 2.

<sup>2</sup> L. PANZANI, *Il piano di ristrutturazione soggetto ad omologazione*, in *Ristrutturazioni aziendali*, 26 agosto 2022, p. 3.

<sup>3</sup> A. NIGRO D. VATTERMOLI, *Diritto della crisi delle imprese. Le procedure concorsuali*, Bologna, 2020, passim; S. AMBROSINI, *Il "catalogo" degli strumenti normativi: caratteri e presupposti*, in S. PACCHI-S. AMBROSINI, *Diritto della crisi e dell'insolvenza*, cit., pp. 41 ss.

<sup>4</sup> Cfr. con riferimento agli accordi di ristrutturazione Cass. 12 aprile 2018, n. 9087, in *Fallimento*, 2018, 984 con nota di C. TRENTINI, *Gli accordi di ristrutturazione dei debiti sono una "procedura concorsuale": la Cassazione completa il percorso.*; Cass. S.U., 31 dicembre 2021, n. 42093, ivi, 2022, 306 con nota di G.B. NARDECCHIA, *Le procedure secondo le Sezioni Unite*.

<sup>5</sup> G. D'ATTORRE, *La concorsualità "liquida" nella composizione negoziata*, in *Fallimento*, 2022, pp. 301 ss.

<sup>6</sup> M. FABIANI, *L'avvio del Codice della crisi*, in *dirittodellacrisi.it*, 5 maggio 2022, pp. 10 ss.; S. PACCHI, *Il piano di ristrutturazione soggetto ad omologazione*, cit.

prevista nella disciplina degli accordi ad efficacia estesa, di imporre, anche ai creditori dissenzienti, deroghe alla *par condicio* ed al rispetto dell'ordine delle cause di prelazione. Gli autori che invece affermano una maggior vicinanza dell'istituto in esame alla nuova procedura del concordato preventivo<sup>7</sup> fanno riferimento alla circostanza per la quale il piano non si basa su una volontà propriamente negoziale, non richiede il soddisfacimento dei creditori estranei, postula la presenza del giudice delegato, prevede la votazione da parte dei creditori e la necessità, sebbene limitata, di autorizzazioni da parte del tribunale e produce altresì effetti esdebitatori anche nei confronti dei creditori dissenzienti.

Per quanto attiene alla *ratio* dell'introduzione dell'istituto, secondo la *Relazione illustrativa allo "Schema di d. lgs. di recepimento della direttiva (UE) 2019/1023"*<sup>8</sup>, approvato dal Consiglio dei Ministri del 17 marzo 2022, lo stesso darebbe attuazione all'articolo 11, paragrafo 1, della Direttiva richiamata, il quale richiede la previsione nei vari ordinamenti nazionali di ciascuno Stato membro dell'adozione «*di un quadro di ristrutturazione che possa prescindere dalle regole distributive delle procedure concorsuali ma che può essere omologato solo se approvato da tutte le parti interessate in ciascuna classe di voto*». <sup>9</sup>

Tale spiegazione è stata criticata dal Consiglio di Stato<sup>10</sup>, il quale ha sostenuto che il riferimento all'articolo 11 della Direttiva risulta essere improprio, in quanto la disposizione regola la «*Ristrutturazione trasversale dei debiti*», la quale richiede

---

<sup>7</sup> G. BOZZA, *Il piano di ristrutturazione soggetto a omologazione*, in *dirittodellacrisi.it*, 7 giugno 2022, p. 7; L. STANGHELLINI, *Il Codice della crisi dopo il d. lgs. 83/2022: la tormentata attuazione della Direttiva europea in materia di quadri di ristrutturazione preventiva*, in *ristrutturazioniaziedali.ilcaso.it*, 21 luglio 2022, p. 11; S. BONFATTI, *Il piano di ristrutturazione soggetto ad omologazione*, in *dirittodellacrisi.it*, 15 agosto 2022, p. 22; S. AMBROSINI, *Piano di ristrutturazione omologato (parte prima): presupposti, requisiti, ambito di applicazione, gestione dell'impresa, e una (non lieve) criticità*, cit., p. 2; F. LAMANNA, *Il Codice della crisi e dell'insolvenza dopo il secondo correttivo*, Milano, Giuffrè, 2022, p. 388 parla di «*variante spuria del concordato preventivo*».

<sup>8</sup> Direttiva UE 2019/1023 del Parlamento europeo e del Consiglio, del 20 giugno 2019, riguardante «*i quadri di ristrutturazione preventiva, l'esdebitazione e le interdizioni, e le misure volte ad aumentare l'efficacia delle procedure di ristrutturazione, insolvenza ed esdebitazione*». Per vedere il testo completo della Direttiva si veda *EUR-Lex* (<https://eur-lex.europa.eu>).

<sup>9</sup> Relazione illustrativa al D.Lgs. 17 giugno 2022, n. 83, p. 60.

<sup>10</sup> Consiglio di Stato, parere n. 359/2022, 13 maggio 2022.

l'esistenza di classi dissenzienti, mentre l'articolo 64-*bis* del CCII presuppone l'unanimità delle classi a favore della proposta.

Il Consiglio di Stato, esaminata la nota integrativa dell'11 aprile 2022, chiarisce quindi che l'istituto è stato introdotto dalla lettura combinata degli articoli 9, 10 e 11 della Direttiva, da cui si evince la richiesta *«di uno strumento nel quale in caso di unanimità l'intervento del tribunale fosse limitato proprio in ragione del consenso ottenuto dai creditori su una proposta che il debitore dovrebbe poter formulare senza vincoli distributivi»*. Ciononostante, il Consiglio di Stato ha osservato che i citati articoli della Direttiva *«non forniscono adeguato supporto alle finalità perseguite»* con il PRO, ossia alla distribuzione senza vincoli del ricavato. In particolare, nel parere, viene sostenuto che: la regola dell'unanimità posta dall'articolo 9, paragrafo 6, della direttiva<sup>11</sup> è collegata non tanto al contenuto del piano, e quindi all'assenza di vincoli distributivi, quanto alla possibilità che in caso di mancanza di classi dissenzienti si possa prescindere dall'omologazione giudiziale, a meno che non ricorra una delle ipotesi previste dell'articolo 10, paragrafo 1 della direttiva<sup>12</sup>; l'articolo 10 della direttiva ha un modesto impatto sul Codice, in considerazione del fatto che l'ordinamento nazionale prevede sempre l'omologazione dei piani di ristrutturazione preventiva conformi al modello europeo; come già detto (*vedi supra*) il richiamo all'articolo 11 non è esatto; il nuovo istituto non sarebbe del tutto in linea neanche con l'articolo 10, paragrafo 3 della direttiva, secondo il quale l'autorità giudiziaria deve poter rifiutare l'omologazione di un piano che risulti privo della prospettiva ragionevole di impedire l'insolvenza del debitore o di garantire la sostenibilità economica dell'impresa.

---

<sup>11</sup> Articolo 9, paragrafo 6, direttiva (UE) 2019/1023: «Il piano di ristrutturazione è adottato dalle parti interessate purché in ciascuna classe sia ottenuta la maggioranza dell'importo dei crediti o degli interessi. Inoltre, gli Stati membri possono richiedere che in ciascuna classe sia ottenuta la maggioranza del numero di parti interessate.»

<sup>12</sup> Articolo 10, paragrafo 1, direttiva (UE) 2019/1023: «Gli Stati membri provvedono affinché almeno i seguenti piani di ristrutturazione vincolino le parti solo se sono omologati dall'autorità giudiziaria o amministrativa: a) piani di ristrutturazione che incidono sui crediti o sugli interessi delle parti interessate dissenzienti; b) piani di ristrutturazione che prevedono nuovi finanziamenti; c) piani di ristrutturazione che comportano la perdita di più del 25 % della forza lavoro, se tale perdita è ammessa dal diritto nazionale.»

Di contro, la Relazione Illustrativa dello “*Schema di decreto legislativo recante modifiche al Codice della Crisi e dell’Insolvenza ...*”, pubblicata nel giugno 2022, spiega che «*mentre la direttiva guarda al contenuto del piano già dal punto di vista dell’omologazione, e perciò detti prescrizioni direttamente in una logica ex post, le norme di recepimento, per consentire al debitore di superare quel giudizio in caso di dissenso delle classi, debbono [...] rivolgersi in primo luogo al debitore che, coi suoi professionisti, predispose la domanda di accesso a uno degli strumenti di regolazione della crisi e dell’insolvenza, e non direttamente al tribunale, in sede di omologa [...], e dunque debbono essere scritte anche in una logica ex ante; [...]* Si è ritenuto dunque necessario che le norme di diritto interno, che attuano la direttiva, disciplinino non solo i criteri del giudizio di omologazione ma regolino anche il contenuto del piano, perché un sistema che, in attuazione di quanto previsto all’articolo 11, paragrafo 1, si limitasse a prevedere quel che accade quando la proposta non venga approvata, stabilendo la regola della ristrutturazione trasversale, mancherebbe della norma che chiarisce al debitore cosa fare nel predisporre il piano per affrontare il giudizio di omologazione, in una logica che è tradizionale del nostro sistema della legge fallimentare, il quale agli articoli 160 e 161 della legge fallimentare si preoccupa del contenuto del piano, e non va direttamente a disciplinare le regole di giudizio da applicare in sede di omologazione.

*Una volta chiarito in che modo il combinato disposto degli articoli 9, 10 e 11 della direttiva condiziona la disciplina del contenuto del piano, è proprio il fatto che il contenuto del piano, in vista della regola di omologazione stabilita all’articolo 11 della Direttiva per il caso di classi dissenzienti, debba rispettare certe regole distributive, che giustifica l’introduzione degli articoli 64 bis e ter, i quali, sempre nella logica ex ante di cui si è detto, si fanno carico di disciplinare la diversa alternativa di quale è il contenuto del piano quando il debitore sia convinto [...] di poter ottenere l’unanimità delle classi e non già di dover contare sulla ristrutturazione trasversale. In assenza di una norma ad hoc - si afferma - non ci sarebbe risposta all’interrogativo di quale debba essere il*

*contenuto del piano che il debitore propone ai creditori quando ipotizza di poter ottenere l'unanimità delle classi»<sup>13</sup>.*

Il Consiglio di Stato si è espresso anche sulla “*libertà d'azione del debitore*”, ritenendo che la scelta, prevista dal primo comma dell'articolo 64-*bis*, di consentire al debitore di «*prevedere il soddisfacimento dei creditori, previa suddivisione in classi degli stessi secondo posizione giuridica e interessi economici omogenei, distribuendo il ricavato del piano anche in deroga agli articoli 2740 e 2741 del Codice civile*» non trova riscontro nella direttiva, la quale impone agli Stati membri di rispettare comunque il criterio della “*priorità*”, assoluta o relativa. «*La [possibile] deroga ai principi della garanzia patrimoniale e del rispetto delle regole distributive proprie delle procedure concorsuali – si legge nel parere - certamente rientra nella discrezionalità del legislatore, ma, nel caso in esame risulta estranea alla legge di delegazione europea*».

Per tutti questi motivi il Consiglio di Stato ha sollecitato una riflessione sui profili di discontinuità rispetto ai principi della Direttiva e sulla possibile illegittimità costituzionale delle norme in discussione in relazione all'art. 76 della Costituzione per eccesso di delega. Sulla possibile eccezione di incostituzionalità, la dottrina parla di «*non lieve criticità insita nella nuova disciplina*»<sup>14</sup>.

## **2. I presupposti soggettivi e oggettivi.**

Il piano di ristrutturazione soggetto a omologazione, essendo uno strumento di regolazione della crisi, richiede la sussistenza di determinati presupposti affinché il debitore possa accedervi.

Per quanto attiene al profilo soggettivo, l'articolo 64-*bis* CCII, al primo comma, consente l'accesso all'istituto solo all' «*imprenditore commerciale che non dimostra il possesso congiunto dei requisiti di cui all'articolo 2, comma 1, lettera d)*». La norma fa quindi

---

<sup>13</sup> Relazione illustrativa al D.Lgs. 17 giugno 2022, n. 83, p. 61

<sup>14</sup> S. AMBROSINI, *Piano di ristrutturazione omologato (parte prima): presupposti, requisiti, ambito di applicazione, gestione dell'impresa, e una (non lieve) criticità*, cit., p. 4; G. BOZZA, *Il piano di ristrutturazione soggetto a omologazione*, cit., p. 3, parla di “non marginale problematica” quando ritiene che l'introduzione di tale fattispecie non sia imposta dalla Direttiva.

riferimento all'imprenditore commerciale "*non minore*". Ai sensi dell'articolo 2195 c.c. sono imprenditori commerciali, e quindi obbligati all'iscrizione presso il Registro delle Imprese detenuto dalla Camera di Commercio, coloro che non esercitano attività agricola (ossia la coltivazione del fondo, la selvicoltura, l'allevamento di animali e le attività connesse). L'imprenditore deve poi essere "*sopra soglia*", ovvero un soggetto potenzialmente assoggettabile alla procedura di liquidazione giudiziale. L'articolo 2, comma 1, lettera d) CCII, a cui la norma fa rinvio, detta i requisiti che un'impresa deve possedere per essere qualificata come "*impresa minore*". Di conseguenza, affinché l'imprenditore possa far ricorso all'istituto, deve dimostrare – l'onere della prova è a suo carico – di superare anche uno solo dei seguenti tre parametri: a) un attivo patrimoniale annuo superiore a 300.000 euro nei tre esercizi antecedenti la data di deposito della domanda di accesso al PRO o dall'inizio dell'attività se di durata inferiore; b) ricavi annui superiori a 200.000 euro nei tre esercizi antecedenti la data di deposito della domanda di accesso al PRO o dall'inizio dell'attività se di durata inferiore; c) un ammontare di debiti anche non scaduti superiori a 500.000 euro.

Sotto invece il profilo oggettivo, la norma richiede che l'imprenditore si trovi in uno "*stato di crisi o di insolvenza*". Il concetto di stato di crisi, così come modificato dal D.Lgs. 83/2022, è definito dall'articolo 2, comma 1, lett. a) del CCII come lo stato del debitore che rende probabile l'insolvenza e che si manifesta con l'inadeguatezza dei flussi di cassa prospettici a far fronte alle obbligazioni nei successivi dodici mesi. Invece, lo stato di insolvenza, ai sensi dell'articolo 2, comma 1, lett. b), CCII è lo stato del debitore che si manifesta con inadempimenti od altri fatti esteriori, i quali dimostrino che il debitore non è più in grado di soddisfare regolarmente le proprie obbligazioni.

I presupposti per l'accesso alla procedura risultano quindi essere i medesimi di quelli previsti per il concordato preventivo; questo in quanto esiste un "*rappporto*" tra i due istituti, dovuta dalla possibilità - prevista dall'articolo 64-quater- di conversione del PRO in concordato preventivo: sarebbe allora risultato *«illogico che un imprenditore agricolo*

*dopo aver fatto accesso al piano non avesse potuto accedere alla conversione in concordato preventivo»<sup>15</sup>.*

È il caso di evidenziare che il testo originario della norma, così come proposto dallo “*Schema di D.Lgs. di recepimento della direttiva (UE) 2019/1023*” approvato dal Consiglio dei Ministri del 17 marzo 2022, faceva riferimento al “*debitore*” potendo far intendere che il PRO fosse accessibile anche al consumatore, al professionista, all'imprenditore minore, all'imprenditore agricolo, alle start-up innovative e ad ogni altro debitore non assoggettabile alla liquidazione giudiziale ovvero a liquidazione coatta amministrativa, che si trovasse in stato di crisi o insolvenza<sup>16</sup>. Tuttavia, anche in quel contesto alcuni autori hanno evidenziato come l'inserimento dell'istituto prima delle disposizioni che regolano le “*Procedure di composizione della crisi da sovraindebitamento*” (artt. 65 ss. CCII), dedicate ai cc.dd. “*insolventi civili*” (e assimilati), inducesse a ritenere che in realtà l'utilizzo del termine “*debitore*” non voleva far riferimento a soggetti diversi dall'imprenditore “*fallibile*”<sup>17</sup>.

### **3. Il contenuto del PRO.**

Come già accennato nel primo paragrafo del presente capitolo, la peculiarità dell'istituto in esame consiste nella possibilità di prevedere all'interno della proposta la distribuzione del valore generato dal piano in deroga sia agli articoli 2740 e 2741 del Codice civile sia alle disposizioni che regolano la graduazione delle cause legittime di prelazione, alla sola condizione che la proposta venga approvata all'unanimità delle classi.

Ai sensi del primo comma dell'articolo 64-*bis*, il PRO deve necessariamente prevedere la suddivisione del ceto creditorio in classi, le quali devono essere individuate secondo “*posizione giuridica e interessi economici omogenei*” - quindi nel rispetto della stessa

---

<sup>15</sup> M. FABIANI - I. PAGNI, *Il piano di ristrutturazione soggetto ad omologazione*, in *Il Fallimento* n. 8-9, 1° agosto 2022, p. 1031.

<sup>16</sup> In questo senso, seppure con perplessità, G. BOZZA, *Il piano di ristrutturazione soggetto a omologazione*, cit., p.14.

<sup>17</sup> S. BONFATTI, *Il piano di ristrutturazione soggetto ad omologazione*, cit., p.5; F. OLTOLINI, *Il piano di ristrutturazione soggetto ad omologazione: una prima riflessione*, in *dirittodellacrisi.it*, 27 marzo 2022.

definizione di classe prevista dall'articolo 2, lett. r), CCII. Sul significato di questi due concetti è possibile far riferimento alla giurisprudenza di legittimità sviluppatasi in materia di concordato preventivo. Secondo la Suprema Corte:

- « *L'omogeneità delle posizioni giuridiche, quale criterio volto a garantire sul piano formale le posizioni più o meno avanzate delle aspettative di soddisfo, riguarda la natura oggettiva del credito e concerne le qualità intrinseche delle pretese creditorie, tenendo conto dei loro tratti giuridici caratterizzanti, del carattere chirografario o privilegiato, della eventuale esistenza di contestazioni nella misura o nella qualità del credito, della presenza di un eventuale titolo esecutivo provvisorio*».
- «*L'omogeneità degli interessi economici, essendo un criterio volto a garantire sul piano sostanziale la par condicio, ha riguardo alla fonte e alla tipologia socio-economica del credito (banche, fornitori, lavoratori dipendenti, ecc.) e al peculiare tornaconto vantato dal suo titolare (in ragione ad esempio dell'entità del credito rispetto all'indebitamento complessivo, della presenza di coobbligati o dell'eventuale interesse a proseguire il rapporto con l'imprenditore in crisi), al fine di garantire secondo canoni di ragionevolezza una maggiore adeguatezza distributiva in presenza di condizioni di omogeneità di posizione*»<sup>18</sup>.

La libertà distributiva dell'istituto ha sollevato alcuni dibattiti in dottrina.

Una prima questione attiene ai *creditori privilegiati*, in particolare se questi debbano essere soddisfatti in misura almeno pari a quanto otterrebbero nella liquidazione giudiziale.

Nel testo originariamente previsto dal citato “*Schema di D.Lgs. di recepimento della direttiva (UE) 2019/1023*, il comma 9 dell'articolo 64-*bis* richiamava l'articolo 84, comma 5, CCII. In forza di tale richiamo i creditori muniti di privilegio, pegno o ipoteca, possono essere soddisfatti anche non integralmente, purché in misura non inferiore a quella realizzabile in caso di liquidazione dei beni o dei diritti sui quali sussiste la causa

---

<sup>18</sup> Cass. Civ. 16 aprile 2018, sentenza n. 9378

di prelazione, al netto del presumibile ammontare delle spese di procedura inerenti al bene o diritto e della quota parte delle spese generali. Il fatto che nel testo definito sia venuto meno tale rinvio ha portato la dottrina maggioritaria<sup>19</sup> a ritenere che non vi sia un limite alla falciabilità dei privilegiati: anche questi, purché favorevoli alla proposta del debitore, possono essere soddisfatti liberamente anche in alterazione delle cause legittime di prelazione. La maggior ampiezza di tale deroga, rispetto a quella *comunque* prevista nel concordato preventivo (e che verrà esaminata più dettagliatamente nel secondo capitolo), viene controbilanciata dalla *necessaria* approvazione della proposta da parte di tutte le classi, incluse quindi quelle dei privilegiati, e dal *principio del miglior soddisfacimento dei creditori*, previsto dall'articolo 10, paragrafo 2, lettera d) della Direttiva, ripreso dall'articolo 64-*bis*, comma 8, tale per cui il tribunale omologa, in caso di opposizione di un creditore dissenziente che fa valere il difetto di convenienza della proposta, quando «*dalla proposta il credito risulta soddisfatto in misura non inferiore rispetto alla liquidazione giudiziale*».

Unica eccezione alla libertà distributiva riconosciuta al debitore attiene ai crediti privilegiati dei lavoratori di cui all'articolo 2751-*bis* n.1 del Codice civile: infatti ai sensi del primo comma dell'articolo 64-*bis* tali crediti devono essere soddisfatti integralmente, in denaro ed entro 30 giorni dall'omologazione.

Nel silenzio della norma, è altresì discusso se il PRO debba essere necessariamente destinato alla continuità aziendale, diretta o indiretta, ovvero possa prevedere soluzioni liquidatorie. Il piano soggetto a omologazione è compreso tra gli strumenti di regolazione della crisi, cui è dedicato il Titolo IV del Codice, e non tra gli strumenti di regolazione dell'insolvenza a cui è allo stesso modo dedicata la definizione ex articolo 2, comma 1, lett. m-*bis*) CCII, ma tale circostanza non può escludere di per sé che il piano possa aver

---

<sup>19</sup> P. BELTRAMI – F. CARELLI, *Il piano di ristrutturazione soggetto a omologazione*, in *Ristrutturazioni aziendali*, 17 novembre 2022, pp. 6-7; M. FABIANI - I. PAGNI, *Il piano di ristrutturazione soggetto ad omologazione*, cit., pp. 1031-1032; L. PANZANI, *Il piano di ristrutturazione soggetto ad omologazione*, cit., p.11; S. BONFATTI, *Il piano di ristrutturazione soggetto ad omologazione*, cit., pp. 6-7; S. AMBROSINI, *Piano di ristrutturazione omologato (parte prima): presupposti, requisiti, ambito di applicazione, gestione dell'impresa, e una (non lieve) criticità*, cit., pp. 5-6

anche natura liquidatoria, dal momento che tra gli strumenti di regolazione della crisi rientra anche il concordato preventivo liquidatorio e che tra gli accordi di ristrutturazione ad efficacia estesa sono inclusi anche accordi a carattere liquidatorio (articolo 61, comma 5, CCII).<sup>20</sup> Gli autori che propendono per la tesi più restrittiva fanno riferimento al fatto che l'articolo 64-*bis* richiama l'articolo 94-*bis* CCII in tema di contratti pendenti nei concordati in continuità aziendale mentre non richiama l'articolo 114 CCII che disciplina la cessione dei beni nei concordati liquidatori.<sup>21</sup> Come ulteriore argomento a sostegno della tesi vi sarebbe la circostanza che il quarto comma della norma preveda che in fase di apertura il tribunale valuti la mera ritualità della proposta, così come fa l'articolo 47, comma 1, lett. b) in materia di concordato in continuità, mentre nel concordato liquidatorio ai sensi dell'articolo 47, comma 1, lett. a) il tribunale valuta l'ammissibilità della proposta e la fattibilità del piano.<sup>22</sup> Chi invece sostiene la tesi contraria si basa innanzitutto sulla scelta del legislatore non porre espressamente come requisito la continuità aziendale, diretta o indiretta<sup>23</sup>. In secondo luogo, si fa riferimento all'esplicito richiamo all'articolo 84, comma 8, CCII, il quale disciplina l'ipotesi di un "*piano che prevede la liquidazione del patrimonio*"<sup>24</sup>. Anche il rimando al primo comma dell'articolo 87, in materia di contenuto del piano di concordato, deporrebbe in tal senso in quanto la lettera d) del citato articolo parla testualmente di "*modalità di ristrutturazione dei debiti e di soddisfazione dei creditori attraverso qualsiasi forma, anche mediante cessione dei beni*"<sup>25</sup>. Ancora, il rinvio, ad opera del nono comma dell'articolo 64-*bis*, a disposizione dettate per il solo concordato in continuità non dovrebbe risultare decisivo

---

<sup>20</sup> P. BELTRAMI – F. CARELLI, *Il piano di ristrutturazione soggetto a omologazione*, cit., pp. 7-8; ; L. PANZANI, *Il piano di ristrutturazione soggetto ad omologazione*, cit., p.5

<sup>21</sup> Così G. BOZZA, *Il piano di ristrutturazione soggetto a omologazione*, cit., p.7

<sup>22</sup> Sia pure con qualche dubbio, L. PANZANI, *Il piano di ristrutturazione soggetto ad omologazione*, cit., p.6

<sup>23</sup> P. BELTRAMI – F. CARELLI, *Il piano di ristrutturazione soggetto a omologazione*, cit., p.7; L. PANZANI, *Il piano di ristrutturazione soggetto ad omologazione*, cit., p.5

<sup>24</sup> S. AMBROSINI, *Piano di ristrutturazione omologato (parte prima): presupposti, requisiti, ambito di applicazione, gestione dell'impresa, e una (non lieve) criticità*, cit., p.6; M. FABIANI - I. PAGNI, *Il piano di ristrutturazione soggetto ad omologazione*, cit., p. 1031

<sup>25</sup> Nuovamente S. AMBROSINI, *Piano di ristrutturazione omologato (parte prima): presupposti, requisiti, ambito di applicazione, gestione dell'impresa, e una (non lieve) criticità*, cit., p.6; M. FABIANI - I. PAGNI, *Il piano di ristrutturazione soggetto ad omologazione*, cit., p.1031

poiché il richiamo è operato nei limiti della compatibilità,<sup>26</sup> così come non dovrebbe risultare decisiva la previsione del quinto comma circa « *la gestione “ordinaria e straordinaria” dell’impresa attribuita al debitore, dal momento che anche l’art. 94, pacificamente applicabile al concordato liquidatorio, stabilisce che egli conserva “l’esercizio dell’impresa”*»<sup>27</sup>.

Per quanto attiene al contenuto del piano, questo è regolato dall’articolo 87, comma 1, che trova applicazione in materia di PRO per effetto dell’ulteriore rinvio operato dalla disposizione in esame. Ai sensi di tale norma, il debitore deve presentare un piano che contenga: (a) l’indicazione del debitore e delle eventuali parti correlate, le sue attività e passività al momento della presentazione del piano e la descrizione della situazione economico-finanziaria dell’impresa e della posizione dei lavoratori; (b) una descrizione delle cause e dell’entità dello stato di crisi o di insolvenza in cui si trova e l’indicazione delle strategie d’intervento; (c) il valore di liquidazione del patrimonio, alla data della presentazione della domanda, in ipotesi di liquidazione giudiziale; (d) le modalità di ristrutturazione dei debiti e di soddisfazione dei crediti attraverso qualsiasi forma, anche mediante cessione dei beni, accollo, o altre operazioni straordinarie, ivi compresa l’attribuzione ai creditori, nonché a società da questi partecipate, di azioni, quote, ovvero obbligazioni, anche convertibili in azioni, o altri strumenti finanziari e titoli di debito; (e) la descrizione analitica delle modalità e dei tempi di adempimento della proposta nonché, in caso di concordato in continuità, il piano industriale con l’indicazione degli effetti sul piano finanziario e dei tempi necessari per assicurare il riequilibrio della situazione finanziaria; (f) ove sia prevista la prosecuzione dell’attività d’impresa in forma diretta, l’analitica individuazione dei costi e dei ricavi attesi, del fabbisogno finanziario e delle relative modalità di copertura, tenendo conto anche dei costi necessari per assicurare il rispetto della normativa in materia di sicurezza sul lavoro e di tutela dell’ambiente; (g)

---

<sup>26</sup> Ancora S. AMBROSINI, *Piano di ristrutturazione omologato (parte prima): presupposti, requisiti, ambito di applicazione, gestione dell’impresa, e una (non lieve) criticità*, cit., p.6; M. FABIANI - I. PAGNI, *Il piano di ristrutturazione soggetto ad omologazione*, cit., p.1031

<sup>27</sup> S. AMBROSINI, *Piano di ristrutturazione omologato (parte prima): presupposti, requisiti, ambito di applicazione, gestione dell’impresa, e una (non lieve) criticità*, cit., pp. 6-7.

gli apporti di finanza nuova eventualmente previsti e le ragioni per cui sono necessari per l'attuazione del piano; (h) le azioni risarcitorie e recuperatorie esperibili nonché le azioni eventualmente proponibili solo nel caso di apertura della procedura di liquidazione giudiziale e le prospettive di realizzo; (i) le iniziative da adottare qualora si verifici uno scostamento dagli obiettivi pianificati; (l) le parti interessate dal piano, indicate individualmente o descritte per categorie di debiti, e l'ammontare dei relativi crediti e interessi, con indicazione dell'ammontare eventualmente contestato; (m) le classi in cui le parti interessate sono state suddivise ai fini del voto, con indicazione dei criteri di formazione utilizzati, del valore dei rispettivi crediti e degli interessi di ciascuna classe; (n) le eventuali parti non interessate dal piano, indicate individualmente o descritte per categorie di debiti, unitamente a una descrizione dei motivi per i quali non sono interessate; (o) le modalità di informazione e consultazione dei rappresentanti dei lavoratori nonché gli effetti della ristrutturazione sui rapporti di lavoro, sulla loro organizzazione o sulle modalità di svolgimento delle prestazioni.

In forza del secondo comma dell'articolo 87, anch'esso richiamato, nella domanda il debitore deve indicare le ragioni per cui la proposta del piano di ristrutturazione è preferibile rispetto alla liquidazione giudiziale.

Il terzo comma dell'articolo 64-*bis* dispone che l'imprenditore debba depositare a corredo del piano e della proposta una relazione effettuata da un *professionista indipendente* che attesi la *veridicità dei dati aziendali e la fattibilità del piano*. Per la nozione di professionista indipendente è possibile, ancora una volta, far riferimento all'articolo 2, comma 1, lett. o) che definisce il professionista indipendente come il soggetto che soddisfi congiuntamente tre requisiti:

- i) essere iscritto all'albo dei gestori della crisi e insolvenza delle imprese, nonché nel registro dei revisori legali;
- ii) essere in possesso dei requisiti previsti dall'articolo 2399 del Codice civile per i sindaci, ossia non essere a) dichiarato interdetto, inabilitato, fallito, o condannato

- ad una pena che importa l'interdizione, anche temporanea, dai pubblici uffici o l'incapacità ad esercitare uffici direttivi; b) il coniuge, i parenti e gli affini entro il quarto grado degli amministratori della società, degli amministratori delle società da questa controllate, delle società che la controllano e di quelle sottoposte a comune controllo; c) legati alla società o alle società da questa controllate o alle società che la controllano o a quelle sottoposte a comune controllo da un rapporto di lavoro o da un rapporto continuativo di consulenza o di prestazione d'opera retribuita, ovvero da altri rapporti di natura patrimoniale che ne compromettano l'indipendenza;
- iii) non essere legato all'impresa o ad altre parti interessate all'operazione di regolazione della crisi da rapporti di natura personale o professionale; il professionista ed i soggetti con i quali è eventualmente unito in associazione professionale non devono aver prestato negli ultimi cinque anni attività di lavoro subordinato o autonomo in favore del debitore, né essere stati membri degli organi di amministrazione o controllo dell'impresa, né aver posseduto partecipazioni in essa.

Per quanto attiene al significato di “*veridicità dei dati aziendali e fattibilità del piano*”, per “*veridicità dei dati aziendali*” si intende «*non soltanto che i dati siano conformi alle risultanze delle scritture contabili, ma anche che sia verificata l'esistenza effettiva, sia fattuale che giuridica, dei beni costituenti l'attivo patrimoniale, sia stimato il valore reale degli stessi e sia determinato l'ammontare complessivo delle obbligazioni in capo al debitore*» mentre per “*fattibilità del piano*” si intende «*l'idoneità del programma delineato dall'impresa a consentire il superamento della crisi valutando elevata la probabilità che questo si realizzi in condizioni di normalità*»<sup>28</sup>.

L'articolo 64-bis non fa invece rinvio al terzo comma dell'articolo 87 CCII il quale prevede che, in materia di concordato preventivo, in caso di continuità aziendale, il professionista indipendente deve attestare che il piano è atto a impedire o superare

---

<sup>28</sup> P. BELTRAMI – F. CARELLI, *Il piano di ristrutturazione soggetto a omologazione*, cit., pp. 8-9.

l'insolvenza del debitore, a garantire la sostenibilità economica dell'impresa e a riconoscere a ciascun creditore un trattamento non peggiore rispetto a quello che riceverebbe in caso di liquidazione giudiziale.<sup>29</sup> Il mancato rinvio e la previsione di una disposizione più generica circa il contenuto della relazione del professionista, ha portato la dottrina<sup>30</sup> a ritenere che nel PRO non sarebbe necessario che il piano consenta di superare l'insolvenza e garantisca la sostenibilità economica dell'impresa, e questo potrebbe costituire un ulteriore argomento a favore della possibilità di un PRO a carattere liquidatorio.

#### **4. Il procedimento.**

Andando ad analizzare le fasi procedurali dell'istituto, il secondo comma dell'articolo 64-*bis* prevede che il procedimento si apra con una domanda presentata sotto forma di ricorso redatto ai sensi dell'articolo 40 del Codice. Si tratta quindi del procedimento unitario regolato dalla sezione II, capo IV, del titolo III. Ai sensi dell'articolo 40 il ricorso deve indicare l'ufficio giudiziario, l'oggetto, le ragioni della domanda e le conclusioni e deve essere sottoscritto dal difensore munito di procura. Per le società, la domanda di accesso deve essere approvata e sottoscritta a norma dell'articolo 120-*bis*<sup>31</sup>. Il ricorso va

---

<sup>29</sup> Secondo P. BELTRAMI – F. CARELLI, *Il piano di ristrutturazione soggetto a omologazione*, cit., p.9, «*Ciò pare ulteriormente confermare che, dal punto di vista dei contenuti, il PRO possa offrire – quantomeno in astratto – una soddisfazione ai creditori anche minore di quella prevista nel caso della liquidazione giudiziale a condizione che vi sia un consenso particolarmente diffuso tra i creditori circa il contenuto della proposta.*». Al contrario, L. PANZANI, *Il piano di ristrutturazione soggetto ad omologazione*, cit., p. 26, evidenzia come in realtà tale requisito sia comunque affermato dall'ottavo comma dell'articolo 64-*bis*, che impone al tribunale di verificarne la sussistenza in sede di omologazione nel caso di opposizione di un creditore dissenziente.

<sup>30</sup> In tal senso, sebbene non con posizione definitiva, nuovamente L. PANZANI, *Il piano di ristrutturazione soggetto ad omologazione*, cit., p. 26.

<sup>31</sup> Articolo 120-*bis* CCII "Accesso": «1) L'accesso a uno strumento di regolazione della crisi e dell'insolvenza è deciso, in via esclusiva, dagli amministratori unitamente al contenuto della proposta e alle condizioni del piano. La decisione deve risultare da verbale redatto da notaio ed è depositata e iscritta nel registro delle imprese. La domanda di accesso è sottoscritta da coloro che hanno la rappresentanza della società; 2) Ai fini del buon esito della ristrutturazione il piano può prevedere qualsiasi modificazione dello statuto della società debitrice, ivi inclusi aumenti e riduzioni di capitale anche con limitazione o esclusione del diritto di opzione e altre modificazioni che incidono direttamente sui diritti di partecipazione dei soci, nonché fusioni, scissioni e trasformazioni; 3) Gli amministratori sono tenuti a informare i soci dell'avvenuta decisione di accedere a uno strumento di regolazione della crisi e dell'insolvenza e a riferire periodicamente del suo andamento; 4) Dalla iscrizione della decisione nel registro delle imprese e fino alla omologazione, la revoca degli amministratori è inefficace se non ricorre una giusta causa. Non costituisce giusta causa la

presentato dinanzi al tribunale competente, il quale, ai sensi dell'articolo 27, comma 2, CCII, corrisponde al tribunale nel cui circondario il debitore ha il centro degli interessi principali, secondo i criteri relativi a persone fisiche e società previsti dal terzo comma della norma.<sup>32</sup> Il procedimento si svolge dinanzi al tribunale in composizione collegiale. La domanda deve essere comunicata dal cancelliere al registro delle imprese entro il giorno successivo al deposito, il quale incaricherà il conservatore di provvedere all'iscrizione della stessa nel registro delle imprese entro il giorno successivo. Se la domanda contiene la richiesta di misure protettive, il conservatore, nell'eseguire l'iscrizione, ne fa espressa menzione. La domanda, unitamente ai documenti allegati, deve essere poi trasmessa al pubblico ministero. Infatti, con il ricorso il debitore deposita la proposta e il piano con la documentazione di cui all'articolo 39, commi 1 e 2, riguardante la situazione finanziaria e patrimoniale del debitore e la composizione del ceto creditorio<sup>33</sup>, nonché l'attestazione del professionista indipendente. Tuttavia, il

---

presentazione di una domanda di accesso a uno strumento di regolazione della crisi e dell'insolvenza in presenza delle condizioni di legge. La deliberazione di revoca deve essere approvata con decreto dalla sezione specializzata del tribunale delle imprese competente, sentiti gli interessati; 5) I soci che rappresentano almeno il dieci per cento del capitale sono legittimati alla presentazione di proposte concorrenti ai sensi dell'articolo 90. La domanda è sottoscritta da ciascun socio proponente; 6) Le disposizioni di questo articolo si applicano, in quanto compatibili, agli strumenti di regolazione della crisi e dell'insolvenza presentati dagli imprenditori collettivi diversi dalle società.»

<sup>32</sup> Articolo 27, comma 3, CCII, "Competenza per materia e per territorio": «Il centro degli interessi principali del debitore si presume coincidente: a) per la persona fisica esercente attività d'impresa, con la sede legale risultante dal registro delle imprese o, in mancanza, con la sede effettiva dell'attività abituale; b) per la persona fisica non esercente attività d'impresa, con la residenza o il domicilio e, se questi sono sconosciuti, con l'ultima dimora nota o, in mancanza, con il luogo di nascita. Se questo non è in Italia, la competenza è del Tribunale di Roma; c) per la persona giuridica e gli enti, anche non esercenti attività d'impresa, con la sede legale risultante dal registro delle imprese o, in mancanza, con la sede effettiva dell'attività abituale o, se sconosciuta, secondo quanto previsto nella lettera b), con riguardo al legale rappresentante.»

<sup>33</sup> Articolo 39, commi 1 e 2, CCII "Obblighi del debitore che chiede l'accesso a uno strumento di regolazione della crisi e dell'insolvenza o a una procedura di insolvenza": «1) Il debitore che chiede l'accesso a uno strumento di regolazione della crisi o e dell'insolvenza o a una procedura di insolvenza deposita presso il tribunale le scritture contabili e fiscali obbligatorie, le dichiarazioni dei redditi concernenti i tre esercizi o anni precedenti ovvero l'intera esistenza dell'impresa o dell'attività economica o professionale, se questa ha avuto una minore durata, le dichiarazioni IRAP e le dichiarazioni annuali IV A relative ai medesimi periodi, i bilanci relativi agli ultimi tre esercizi. Deve inoltre depositare, anche in formato digitale, una relazione sulla situazione economica, patrimoniale e finanziaria aggiornata, uno stato particolareggiato ed estimativo delle sue attività, un'idonea certificazione sui debiti fiscali, contributivi e per premi assicurativi, l'elenco nominativo dei creditori e l'indicazione dei rispettivi crediti e delle cause di prelazione, nonché l'elenco nominativo di coloro che vantano diritti reali e personali su cose in suo possesso e l'indicazione delle cose stesse e del titolo da cui sorge il diritto. Tali elenchi devono contenere l'indicazione del domicilio digitale dei creditori e dei titolari di diritti reali e personali che ne sono muniti;

secondo comma dell'articolo 64-*bis* ammette che la domanda possa essere presentata «*anche con accesso ai sensi dell'articolo 44, comma 1, lettera a)*»: si prevede quindi la possibilità di formulare una domanda con riserva, cioè il debitore può limitarsi a presentare la sola domanda di cui all'articolo 40, unitamente alla documentazione meno completa prevista dall'articolo 39, comma 3<sup>34</sup>, riservandosi di depositare la proposta e il piano in un momento successivo. In questo caso il tribunale deve fissare un termine compreso tra i trenta e i sessanta giorni, prorogabile, su istanza del debitore in assenza di domande di liquidazione giudiziale e in presenza di giustificati motivi, fino a ulteriori sessanta giorni, entro il quale il debitore dovrà depositare la domanda di omologazione del piano insieme alla documentazione di cui all'articolo 39, commi 1 e 2. Il tribunale deve altresì nominare il commissario giudiziale<sup>35</sup>, disponendo che questi riferisca immediatamente al tribunale stesso su ogni atto di frode ai creditori non dichiarato nella domanda ovvero su ogni circostanza o condotta del debitore tali da pregiudicare una soluzione efficace della crisi. Inoltre, il tribunale dispone gli obblighi informativi periodici, anche relativi alla gestione finanziaria dell'impresa e all'attività compiuta ai fini della predisposizione del piano, che il debitore deve assolvere, con periodicità almeno mensile, e sotto la vigilanza del commissario giudiziale, sino alla scadenza del termine fissato per la presentazione del piano e ordina, entro un termine perentorio non superiore a dieci giorni, il versamento della somma necessaria per le spese di procedura. Per consentire al commissario di riferire in maniera esaustiva circa la condotta del debitore e l'eventuale sussistenza di atti in frode, l'articolo 44 fa rinvio all'articolo 49, comma 3,

---

2) Il debitore deve depositare una relazione riepilogativa degli atti di straordinaria amministrazione di cui all'articolo 94, comma 2, compiuti nel quinquennio anteriore, anche in formato digitale.»

<sup>34</sup> Articolo 39, comma 3, CCII “Obblighi del debitore che chiede l'accesso a uno strumento di regolazione della crisi e dell'insolvenza o a una procedura di insolvenza”: «Quando la domanda è presentata ai sensi dell'articolo 44, comma 1, lettera a), il debitore deposita unitamente alla domanda unicamente i bilanci relativi agli ultimi tre esercizi o, per le imprese non soggette all'obbligo di redazione del bilancio, le dichiarazioni dei redditi e le dichiarazioni IRAP concernenti i tre esercizi precedenti, l'elenco nominativo dei creditori con l'indicazione dei rispettivi crediti e delle cause di prelazione, oltre che con l'indicazione del loro domicilio digitale, se ne sono muniti. L'ulteriore documentazione prevista dai commi 1 e 2 deve essere depositata nel termine assegnato dal tribunale ai sensi dell'art. 44, comma 1, lettera a).»

<sup>35</sup> Il commissario giudiziale svolge le funzioni previste dall'articolo 92 CCII per il concordato preventivo, norma espressamente richiamata dall'articolo 64-*bis*, nei limiti della comparabilità.

lett. f) in forza del quale il tribunale autorizza il commissario giudiziale: 1) ad accedere alle banche dati dell'anagrafe tributaria e dell'archivio dei rapporti finanziari; 2) ad accedere alla banca dati degli atti assoggettati a imposta di registro e ad estrarre copia degli stessi; 3) ad acquisire l'elenco dei clienti e l'elenco dei fornitori di cui all'articolo 21 del decreto-legge 31 maggio 2010, n. 78, convertito dalla legge 30 luglio 2010, n. 122 e successive modificazioni; 4) ad acquisire la documentazione contabile in possesso delle banche e degli altri intermediari finanziari relativa ai rapporti con l'impresa debitrice, anche se estinti; 5) ad acquisire le schede contabili dei fornitori e dei clienti relative ai rapporti con l'impresa debitrice. Il secondo comma dell'articolo 44 prevede che il tribunale debba revocare, su segnalazione di un creditore, del commissario giudiziale o del pubblico ministero, con decreto non soggetto a reclamo, sentiti il debitore e i creditori che hanno proposto ricorso per l'apertura della liquidazione giudiziale e omessa ogni formalità non essenziale al contraddittorio, il provvedimento di concessione del termine, qualora si accerti la presenza di atti in frode non dichiarati nella domanda di accesso ovvero di circostanze o condotte del debitore tali da pregiudicare una soluzione efficace della crisi ovvero di gravi violazione degli obblighi informativi o ancora il mancato versamento della somma necessaria per le spese di procedura.

L'articolo 64-*bis*, al quarto comma, prevede che, a seguito della presentazione del ricorso, il tribunale svolga un controllo meramente formale sulla ritualità proposta e sulla correttezza dei criteri di formazione delle classi. A seguito di questo controllo formale, e in caso di esito positivo, il tribunale deve pronunciare un decreto con il quale nomina un giudice delegato al procedimento e nomina ovvero conferma (qualora eventualmente già nominato dopo la presentazione di una domanda con riserva) il commissario giudiziale; inoltre adotta, sempre nel decreto, i provvedimenti di cui all'articolo 47, comma 2, lettera c) e d), ovvero stabilisce, in relazione al numero dei creditori, all'entità del passivo e alla necessità di assicurare la tempestività e l'efficacia della procedura, la data iniziale e finale per l'espressione del voto dei creditori, con modalità idonee a salvaguardare il contraddittorio e l'effettiva partecipazione, anche utilizzando le strutture informatiche

messe a disposizione da soggetti terzi, e fissa il termine per la comunicazione del provvedimento ai creditori; fissa, inoltre, il termine perentorio, non superiore a quindici giorni, entro il quale il debitore deve depositare nella cancelleria del tribunale la somma, ulteriore rispetto a quella versata in caso di domanda con riserva ai sensi dell'art. 44 comma 1, lett. d), pari al 50% delle spese che si presumono necessarie per l'intera procedura ovvero la diversa minor somma, comunque non inferiore al 20% di tali spese, che sia determinata dal tribunale.

Il sindacato del tribunale nella fase di ammissione della procedura è quindi limitato alla verifica della correttezza dei criteri di formazione delle classi (solo quindi in relazione alla posizione giuridica e agli interessi economici omogenei) ed alla valutazione della mera ritualità della proposta. L'indagine del tribunale è dunque un'indagine meno ampia rispetto a quella richiesta dall'articolo 47 del Codice con riferimento al concordato preventivo. Infatti, l'articolo 47, comma 1, lett. a) stabilisce, per il concordato liquidatorio, che il tribunale valuti *«l'ammissibilità della proposta e la fattibilità del piano, intesa come non manifesta inattitudine del medesimo al raggiungimento degli obiettivi prefissati»*, mentre la lett. b), in riferimento al concordato in continuità, prescrive il controllo in ordine alla ritualità della proposta, ma subordina l'ammissibilità del piano alla sua *«non manifesta inidoneità alla soddisfazione dei creditori e alla conservazione dei valori aziendali»*. Quindi nel PRO il tribunale si limiterà a valutare se il ricorso sia stato presentato con il contenuto e la forma prescritti dalla legge e l'esperto abbia espresso il suo parere sulla fattibilità in modo formalmente corretto, ma non potrà sindacarne la valutazione.<sup>36</sup>

---

<sup>36</sup> L. PANZANI, *Il piano di ristrutturazione soggetto ad omologazione*, cit., pp. 27-28, evidenzia come tali limitazioni nel sindacato del tribunale derivino dall'applicazione della Direttiva Insolvency, che si applica soltanto alle procedure di ristrutturazione e non a quelle liquidatorie, la quale non prevede controlli del giudice prima che il piano sia stato adottato dai creditori: *«L'art. 9, par. 5, dispone che i diritti di voto e la formazione delle classi siano esaminati da un'autorità giudiziaria o amministrativa quando è presentata la domanda di omologazione del piano di ristrutturazione. L'art. 10, par. 3, richiede che l'autorità giudiziaria o amministrativa abbia la facoltà di rifiutare di omologare il piano di ristrutturazione che risulti privo della prospettiva ragionevole di impedire l'insolvenza del debitore o di garantire la sostenibilità economica dell'impresa. Tale verifica è prevista, tuttavia, non al momento dell'apertura della procedura, ma dell'omologa. La diversa estensione del sindacato del giudice nella fase di apertura nel concordato preventivo liquidatorio e in continuità si spiega con il fatto che soltanto nel secondo caso il legislatore ha*

Il nono comma dell'articolo 64-*bis* fa rinvio a una serie di norme del concordato preventivo e della liquidazione giudiziale nei limiti di compatibilità.

Ai fini della trattazione del presente paragrafo è rilevante il rinvio agli articoli 90, 91, 93. È dunque consentita la presentazione, da parte dei creditori che rappresentino almeno il 10% dei crediti risultanti dalla situazione patrimoniale depositata dal debitore, di proposte concorrenti ai sensi dell'articolo 90. Tuttavia, il terzo comma di detto articolo, esclude l'ammissibilità di dette proposte se, nella relazione di cui all'articolo 87, comma 3, il professionista indipendente attesta che la proposta del debitore assicura il pagamento di almeno il 30% dell'ammontare dei crediti chirografari; tale percentuale è ridotta al 20% nel caso in cui il piano di ristrutturazione soggetto a omologazione sia stato preceduto dalla composizione negoziata. La proposta concorrente e il relativo piano devono essere presentati non oltre trenta giorni prima della data iniziale stabilita per la votazione dei creditori. Se la proposta del debitore, ovvero una proposta concorrente, prevede un trasferimento a titolo oneroso di uno o più beni a favore di un soggetto predeterminato, si deve aprire la procedura competitiva prevista dall'articolo 91.

Ai sensi dell'articolo 93 CCII se il debitore possiede beni immobili o altri beni soggetti a pubblica registrazione, il decreto di apertura è trascritto nei registri pubblici a cura del commissario giudiziale.

Infine, l'articolo 64-*bis* richiama integralmente – sempre nei limiti della comparabilità – la sezione IV del capo III del titolo IV del Codice, che contiene la disciplina dei provvedimenti immediati che seguono alla pronuncia del decreto di apertura della procedura. L'articolo 103 stabilisce che il commissario giudiziale immediatamente dopo il decreto di apertura ne deve fare annotazione sotto l'ultima scrittura dei libri contabili;

---

*dovuto tener conto dei vincoli che gli derivavano dalla Direttiva. La limitazione del sindacato nel caso del piano soggetto ad omologazione alla mera ritualità della proposta, con un limite ulteriore anche rispetto alla disciplina del concordato in continuità, si spiega soltanto ammettendo che il piano soggetto a omologazione sia stato concepito dal legislatore come una procedura di ristrutturazione.»* Inoltre, evidenzia come la diversa ampiezza del perimetro del sindacato del tribunale nel concordato liquidatorio e nel PRO porterebbe ad escludere il carattere liquidatorio del secondo «*Se si ammette che il piano possa anche avere carattere liquidatorio, la diversità del sindacato nel giudizio di apertura del concordato preventivo liquidatorio e del piano soggetto ad omologazione che abbia identico contenuto è irragionevole.»* (cfr. paragrafo 3 del presente capitolo).

l'articolo 104 attiene alle modalità con cui deve avvenire la convocazione dei creditori<sup>37</sup>; l'articolo 105 prevede invece le operazioni e gli adempimenti a cui è tenuto il commissario; in particolare la norma prevede che il commissario debba redigere l'inventario del patrimonio del debitore<sup>38</sup>, una relazione particolareggiata sulle cause del dissesto precisando se l'impresa si trovi in stato di crisi o di insolvenza, riferendo sulla condotta del debitore, sulle proposte di concordato e sulle garanzie offerte ai creditori; questa dovrà essere depositata in cancelleria almeno quarantacinque giorni prima della data iniziale stabilita per il voto dei creditori. Copia della relazione deve poi essere trasmessa al pubblico ministero. Nella relazione il commissario è tenuto anche a illustrare le utilità che, in caso di liquidazione giudiziale, possono essere apportate dalle azioni risarcitorie, recuperatorie o revocatorie che potrebbero essere promosse nei confronti di terzi, *«allo scopo di consentire al tribunale ed ai creditori di verificare che la proposta preveda un trattamento non deteriore rispetto a quanto ricavabile in caso di liquidazione giudiziale»*<sup>39</sup>. Infine, ai sensi del quinto comma dell'articolo 105, il commissario giudiziale è tenuto alla redazione di una relazione integrativa sia nel caso di proposta

---

<sup>37</sup> Articolo 104 CCII *“Convocazione dei creditori”*: « 1) Il commissario giudiziale deve procedere alla verifica dell'elenco dei creditori e dei debitori sulla scorta delle scritture contabili, apportando le necessarie rettifiche; 2) Il commissario giudiziale provvede a comunicare ai creditori a mezzo posta elettronica certificata, se il destinatario ha un indirizzo digitale e, in ogni altro caso, a mezzo lettera raccomandata spedita presso la sede dell'impresa o la residenza del creditore, il piano e un avviso contenente la data iniziale e finale del voto dei creditori, la proposta del debitore, il decreto di apertura, il suo indirizzo di posta elettronica certificata, l'invito ad indicare un indirizzo di posta elettronica certificata oppure un recapito certificato qualificato di cui all'art. 1, comma 1-ter del Codice dell'amministrazione digitale di cui al decreto legislativo 7 marzo 2005 n.82, le cui variazioni è onere comunicare al commissario. Nello stesso avviso è contenuto l'avvertimento di cui all'articolo 200, comma 1, lettera c). Tutte le successive comunicazioni ai creditori sono effettuate dal commissario a mezzo posta elettronica certificata; 3) Quando, nel termine di quindici giorni dalla comunicazione dell'avviso, non è comunicato l'indirizzo di cui all'invito previsto dal comma 2 e nei casi di mancata consegna del messaggio di posta elettronica certificata per cause imputabili al destinatario, le comunicazioni si eseguono esclusivamente mediante deposito in cancelleria. Si applica l'articolo 10, comma 3; 4) Quando la comunicazione prevista dal comma 2 è sommamente difficile per il rilevante numero dei creditori o per la difficoltà di identificarli tutti, il tribunale, sentito il commissario giudiziale, può dare l'autorizzazione prevista dall'articolo 242; 5) Se vi sono obbligazionisti, il termine per la votazione deve essere raddoppiato. La data iniziale e finale stabilita per il voto è in ogni caso comunicata al rappresentante comune degli obbligazionisti.»

<sup>38</sup> L. PANZANI, *Il piano di ristrutturazione soggetto ad omologazione*, cit., p.33, evidenzia come *«La norma potrebbe essere forse considerata non compatibile con il regime del piano soggetto ad omologazione dove non vi è spossessamento del debitore. In realtà l'inventario non è collegato soltanto allo spossessamento, ma alla necessità di verificare l'esatta consistenza del patrimonio in relazione all'idoneità del piano e all'assenza di atti in frode dei creditori.»*

<sup>39</sup> L. PANZANI, *Il piano di ristrutturazione soggetto ad omologazione*, cit., p.33,

concorrente sia nel caso in cui emergano informazioni che i creditori devono conoscere ai fini dell'espressione del voto. L'ultima norma della sezione richiamata è l'articolo 106 di cui si dirà nel paragrafo successivo.

## 5. Gli effetti della domanda.

Alla presentazione della domanda del PRO seguono una serie di effetti nei confronti dell'imprenditore, dei creditori e dei contratti pendenti.

Innanzitutto, ai sensi del quinto comma dell'articolo 64-*bis*, dalla data di presentazione della domanda e fino all'omologazione, l'imprenditore mantiene la gestione ordinaria e straordinaria dell'impresa, sotto la vigilanza del commissario giudiziale. Quindi, al contrario di altri strumenti di regolazione della crisi quali, ad esempio, il concordato preventivo, l'imprenditore non subisce forme di spossessamento. Lo stesso comma poi stabilisce che l'imprenditore gestisce l'impresa nel prevalente interesse dei creditori. Questa disposizione riprende la norma di carattere generale contenuta nell'articolo 4, comma 2, lett. c), secondo cui il debitore, nel corso dei procedimenti per l'accesso agli strumenti di regolazione della crisi e dell'insolvenza, deve gestire il patrimonio e l'impresa nell'interesse prioritario dei creditori, mentre, nel corso delle trattative che precedono l'accesso, ha il *solo* obbligo di comportarsi secondo buona fede e correttezza. È il caso di evidenziare che quest'ultima norma parla di interesse *prioritario* mentre l'articolo 64-*bis* parla di interesse *prevalente*<sup>40</sup>, così come fa l'articolo 21 con riferimento alle trattative nella composizione negoziata. L'articolo 21 al primo comma stabilisce che l'imprenditore in stato di crisi gestisce l'impresa in modo da evitare pregiudizio alla stabilità economico-finanziaria dell'attività, mentre se vi è insolvenza, ma esistono prospettive di risanamento, gestisce nel prevalente interesse dei creditori. Di conseguenza, secondo questa norma, l'interesse dei creditori viene tutelato, nel corso delle trattative, in maniera *prevalente* solo qualora ricorra già una situazione di

---

<sup>40</sup> Sulla distinzione tra "prioritario" e "prevalente" S. AMBROSINI, *Doveri degli amministratori e azioni di responsabilità alla luce del Codice della Crisi e della "miniriforma" del 2021*, in *dirittobancario.it*, 11 novembre 2021, p. 23.

insolvenza, e non solo una mera crisi. Da qui, quindi, si dovrebbe ritenere che nel corso delle trattative, solo dove sia già riscontrabile uno stato di insolvenza, bisognerebbe tutelare l'interesse prevalente dei creditori, mentre se nel corso della procedura, vi è uno stato di crisi o di insolvenza, la gestione dovrebbe rispettare l'interesse prioritario.<sup>41</sup> Il fatto quindi che l'articolo 64-*bis* utilizzi il termine prevalente anziché prioritario deriverebbe «*verosimilmente per un difetto di coordinamento con l'articolo 4*»<sup>42</sup>. Gli obblighi di controllo e di informazione che fanno capo al commissario giudiziale assicurano che l'interesse dei creditori venga rispettato. Sul punto il comma 6 dell'articolo 64-*bis* stabilisce che l'imprenditore informa preventivamente il commissario, per iscritto, del compimento degli atti di straordinaria amministrazione e dell'esecuzione di pagamenti che non sono coerenti rispetto al piano di ristrutturazione. Il commissario giudiziale, se ritiene che l'atto possa arrecare pregiudizio ai creditori o che non sia coerente rispetto al piano, lo segnala per iscritto all'imprenditore e all'organo di controllo. Se l'imprenditore, nonostante la segnalazione, compie ugualmente l'atto, il commissario ne informa immediatamente il tribunale ai fini dell'apertura del procedimento di revoca di cui all'articolo 106 CCII<sup>43</sup>. Va evidenziato che gli atti di straordinaria amministrazione, sia che siano realizzati senza preventiva informativa al commissario ovvero nonostante la mancata approvazione dello stesso, non sono né nulli né inefficaci rispetto al patrimonio concorsuale, ma sono validi e opponibili verso i terzi in quanto l'imprenditore

---

<sup>41</sup> In questo senso L. PANZANI, *Il piano di ristrutturazione soggetto ad omologazione*, cit., p. 17; S. AMBROSINI, *Piano di ristrutturazione omologato (parte prima): presupposti, requisiti, ambito di applicazione, gestione dell'impresa, e una (non lieve) criticità*, cit., p. 7.

<sup>42</sup> S. AMBROSINI, *Piano di ristrutturazione omologato (parte prima): presupposti, requisiti, ambito di applicazione, gestione dell'impresa, e una (non lieve) criticità*, cit., p. 8.

<sup>43</sup> Articolo 106 CCII "Atti di frode e apertura della liquidazione giudiziale nel corso della procedura": «1) Il commissario giudiziale, se accerta che il debitore ha occultato o dissimulato parte dell'attivo, dolosamente omesso di denunciare uno o più crediti, esposto passività insussistenti o commesso altri atti di frode, deve riferirne immediatamente al tribunale, che provvede ai sensi dell'articolo 44, comma 2, dandone comunicazione al pubblico ministero e ai creditori. La comunicazione ai creditori è eseguita dal commissario giudiziale; 2) Le disposizioni di cui al comma 1 si applicano anche quando il debitore non ha effettuato tempestivamente il deposito previsto dall'articolo 47, comma 2, lettera d), o il debitore compie atti non autorizzati o comunque diretti a frodare le ragioni dei creditori, o se in qualunque momento risulta che mancano le condizioni prescritte per l'apertura del concordato previste agli articoli da 84 a 88; 3) All'esito del procedimento, il tribunale, revocato il decreto di cui all'articolo 47, su istanza del creditore o su richiesta del pubblico ministero, apre la procedura di liquidazione giudiziale dei beni del debitore.»

è *in bonis* ed ha pieni poteri di ordinaria e straordinaria amministrazione. Per effetto del richiamo all'articolo 89, effettuato dall'ultimo comma dell'articolo 64-*bis*, dalla data di deposito della domanda del PRO e fino alla sua omologazione, sono sospesi gli obblighi di ricapitalizzazione e di scioglimento della società previsti per le S.p.a. e le S.r.l. nel caso di perdite superiori al terzo del capitale sociale ovvero di perdite che riducano il capitale sociale al di sotto del minimo legale.

L'articolo 13 del D.Lgs. 83/2022 ha modificato l'articolo 54 CCII, il quale ora prevede che il tribunale possa disporre le misure cautelari e protettive previste dalla norma anche nel caso di un piano di ristrutturazione soggetto a omologazione. Per cui, ai sensi del primo comma della suddetta norma, nel corso dell'intero procedimento di apertura del piano, l'imprenditore può chiedere al tribunale di emettere i provvedimenti cautelari.<sup>44</sup> Al secondo comma è invece prevista la possibilità di tutela del c.d. "*automatic stay*"<sup>45</sup>, per effetto del quale, se l'imprenditore ne ha fatto richiesta nella domanda di cui all'articolo 40, dalla data della pubblicazione della stessa nel registro delle imprese, i creditori non possono iniziare o proseguire azioni esecutive e cautelari sul suo patrimonio o sui beni e sui diritti con i quali viene esercitata l'attività d'impresa.<sup>46</sup> Dalla stessa data le prescrizioni rimangono sospese e le decadenze non si verificano. Inoltre, la sentenza di apertura della liquidazione giudiziale o di accertamento dello stato di insolvenza non può essere pronunciata. Sempre ai sensi del secondo comma dell'articolo 54, l'imprenditore può chiedere, con successiva istanza al tribunale, ulteriori misure temporanee per evitare che

---

<sup>44</sup> Articolo 54, comma 1, CCII "misure cautelari e protettive": « 1) Nel corso del procedimento per l'apertura della liquidazione giudiziale o della procedura di concordato preventivo o di omologazione degli accordi di ristrutturazione e del piano di ristrutturazione soggetto a omologazione, su istanza di parte, il tribunale può emettere i provvedimenti cautelari, inclusa la nomina di un custode dell'azienda o del patrimonio, che appaiano, secondo le circostanze, più idonei ad assicurare provvisoriamente l'attuazione delle sentenze di omologazione di strumenti di regolazione della crisi e dell'insolvenza e di apertura delle procedure di insolvenza. Le misure cautelari possono essere concesse anche dopo la pubblicazione dell'istanza di cui all'articolo 18, comma 1, tenuto conto dello stato delle trattative e delle misure eventualmente già concesse o confermate ai sensi dell'articolo 19. Non si applicano l'articolo 669-*octies*, primo, secondo e terzo comma, e l'articolo 669-*novies*, primo comma, del Codice di procedura civile.»

<sup>45</sup> P. BELTRAMI – F. CARELLI, *Il piano di ristrutturazione soggetto a omologazione*, cit., p.5.

<sup>46</sup> L. PANZANI, *Il piano di ristrutturazione soggetto ad omologazione*, cit., pp. 28-29 fa notare come rispetto all'articolo 168 della legge fallimentare sia venuta meno la previsione secondo cui l'azione esecutiva iniziata o proseguita in violazione di legge fosse sanzionata da nullità, dovendosi quindi ora ritenere che l'atto sarebbe «*semplicemente inefficace*».

determinate azioni di uno o più creditori possano pregiudicare sin dalla fase delle trattative, il buon esito delle iniziative assunte.

L'articolo 64-*bis*, al secondo comma, stabilisce che alla domanda si applicano i commi 4 e 5 dell'articolo 46. Di conseguenza i crediti dei terzi sorti per effetto degli atti legalmente compiuti dell'imprenditore sono prededucibili.<sup>47</sup> Tuttavia i creditori non possono acquisire diritti di prelazione con efficacia rispetto ai creditori concorrenti (salvo che vi sia l'autorizzazione prevista dai commi 1,2 e 3<sup>48</sup>) e le ipoteche giudiziali iscritte nei novanta giorni che precedono la data della pubblicazione della domanda di accesso nel registro delle imprese sono inefficaci rispetto ai creditori anteriori.<sup>49</sup> Per effetto del richiamo all'articolo 98, sempre effettuato dall'ultimo comma dell'articolo 64-*bis*, i crediti prededucibili sono soddisfatti durante la procedura alla scadenza prevista dalla legge o dal contratto.

---

<sup>47</sup> Nel PRO l'imprenditore mantiene la gestione dell'impresa e può compiere sia atti di ordinaria che di straordinaria gestione. In dottrina è quindi nato il dubbio tale per cui gli atti di straordinaria gestione, compiuti senza essere preventivamente comunicati al commissario ovvero nonostante il suo dissenso, possano essere considerati come legalmente compiuti e quindi idonei a dar luogo a crediti prededucibili. Sul punto, L. PANZANI, *Il piano di ristrutturazione soggetto ad omologazione*, cit., p. 20, secondo cui «*la circostanza che gli atti in parola si discostino dal modello legislativo comporta che essi, pur validi in ragione del fatto che l'imprenditore non incontra limiti nella sua capacità gestoria, non possano beneficiare della prededuzione, che implica pur sempre che si possa predicare l'utilità dell'atto per la massa.*»; S. BONFATTI, *Il piano di ristrutturazione soggetto ad omologazione*, cit. paragrafo 10, senza arrivare a conclusione certa.

<sup>48</sup> Articolo 46, commi 1,2 e 3, CCII "Effetti della domanda di accesso al concordato preventivo": «1) Dopo il deposito della domanda di accesso al concordato preventivo, anche ai sensi dell'articolo 44, e fino al decreto di apertura di cui all'articolo 47, il debitore può compiere gli atti urgenti di straordinaria amministrazione previa autorizzazione del tribunale. In difetto di autorizzazione gli atti sono inefficaci e il tribunale dispone la revoca del decreto di cui all'articolo 44, comma 1; 2) La domanda di autorizzazione contiene idonee informazioni sul contenuto del piano. Il tribunale può assumere ulteriori informazioni, anche da terzi, acquisisce il parere del commissario giudiziale, se nominato; 3) Successivamente al decreto di apertura e fino all'omologazione, sull'istanza di autorizzazione provvede il giudice delegato.»

<sup>49</sup> Secondo L. PANZANI, *Il piano di ristrutturazione soggetto ad omologazione*, cit., p. 21, il fatto che il quinto comma dell'articolo 46 richiami il primo comma della norma, «*porta a concludere che il riconoscimento di diritti di prelazione a favore dei creditori possa avvenire soltanto previa autorizzazione del tribunale.*». Al contrario S. BONFATTI, *Il piano di ristrutturazione soggetto ad omologazione*, cit. p. 10, ritiene che «*il richiamo del principio dettato dall'art. 46, co. 5, CCII vieta la costituzione di ipoteche "giudiziali", non già di ipoteche volontarie ovvero di altre garanzie condivise dall'imprenditore.*». L. PANZANI continua poi sostenendo che «*l'autorizzazione sarà di competenza del tribunale prima della pronuncia del decreto di apertura della procedura e del GD dopo tale momento. Il compimento di tali atti senza autorizzazione comporta, se posta in essere dopo la pronuncia del decreto che apre il procedimento con riserva, con la concessione del termine per la presentazione della domanda e del piano, la revoca del decreto stesso. Sarà inoltre applicabile l'art. 106, comma 2, per l'ipotesi del compimento di atti senza autorizzazione.*».

Per effetto del richiamo all'articolo 96 CCII, che a sua volta richiama gli articoli 145 e da 153 a 162<sup>50</sup>, le formalità necessarie per rendere gli atti opponibili ai terzi sono prive di effetto nei confronti dei creditori *se* compiute dopo l'apertura della procedura.

La presentazione della domanda del PRO produce effetti anche nei confronti dei contratti pendenti, intesi come i contratti inseguiti o non compiutamente eseguiti nelle prestazioni principali da entrambe le parti alla data del deposito della domanda di accesso. Il regime è quello previsto dall'articolo 97 per il concordato preventivo. La norma detta la regola generale tale per cui i contratti pendenti proseguono e sono inefficaci eventuali patti contrari. In ogni caso il debitore, con apposita istanza, può chiedere di essere autorizzato a sciogliere o sospendere uno o più contratti se la loro prosecuzione non è coerente con le previsioni del piano né funzionale alla sua esecuzione<sup>51</sup>. Per quanto attiene i rapporti pendenti con i privati, l'articolo 94-*bis*<sup>52</sup> stabilisce, nel caso in cui il piano preveda la continuità aziendale, il divieto delle clausole c.d. *ipso facto*, ovvero sia i creditori non possono unilateralmente rifiutare l'adempimento dei contratti in corso di esecuzione o provocarne la risoluzione, né possono anticiparne la scadenza o modificarli in danno dell'imprenditore per il solo fatto del deposito della domanda di accesso al piano soggetto ad omologazione, dell'emissione del decreto di apertura di cui all'articolo 47 e della

---

<sup>50</sup> Articolo 145 CCII "Formalità eseguite dopo l'apertura della procedura"; articolo 153 CCII "Diritto dei creditori privilegiati nella ripartizione dell'attivo"; articolo 154 CCII "crediti pecuniari"; articolo 155 CCII "compensazione"; articolo 156 CCII "crediti infruttiferi"; articolo 157 CCII "obbligazioni ed altri titoli di debito"; articolo 158 CCII "crediti non pecuniari"; articolo 159 CCII "rendita perpetua e rendita vitalizia"; articolo 160 CCII "creditore di più coobbligati solidali"; articolo 161 CCII "creditore di più coobbligati solidali parzialmente soddisfatto"; articolo 162 CCII "coobbligato o fideiussore con diritto di garanzia".

<sup>51</sup> Ai sensi dell'articolo 97, il debitore, unitamente all'istanza deve depositare la prova della sua avvenuta notificazione alla controparte. La sospensione o lo scioglimento sono disposti dal tribunale o dal giudice delegato. Il contraente in bonis ha diritto ad un indennizzo equivalente al risarcimento del danno conseguente al mancato adempimento, il quale viene soddisfatto come credito chirografario, ferma restando la prededuzione per il corrispettivo delle prestazioni eseguite tra la presentazione della domanda e la richiesta di scioglimento o sospensione. In caso di mancato accordo sulla misura dell'indennizzo la sua determinazione è rimessa al giudice ordinariamente competente; il giudice delegato determina l'indennizzo ai soli fini della partecipazione del creditore al voto e del calcolo delle maggioranze.

<sup>52</sup> Articolo 94-*bis* CCII costituisce attuazione dell'articolo 7, paragrafo 5, della Direttiva (UE) 2019/1023, secondo cui « Gli Stati membri assicurano che ai creditori non sia consentito di rifiutare l'adempimento dei contratti pendenti né di risolverli, di anticiparne la scadenza o di modificarli in altro modo a danno del debitore in forza di una clausola contrattuale che prevede tali misure, in ragione esclusivamente: a) di una richiesta di apertura di una procedura di ristrutturazione preventiva; b) di una richiesta di sospensione delle azioni esecutive individuali; c) dell'apertura di una procedura di ristrutturazione preventiva; oppure d) della concessione di una sospensione delle azioni esecutive individuali in quanto tale.»

concessione delle misure protettive o cautelari. Sono inefficaci eventuali patti contrari. Inoltre, per i creditori interessati dalle misure protettive concesse ex articolo 54, comma 2, è altresì previsto il divieto di sciogliersi dai contratti essenziali per effetto del mancato pagamento dei loro crediti conseguente alla sospensione delle azioni esecutive, sempre nel solo caso in cui il piano preveda la prosecuzione dell'impresa. Per contratti essenziali si intendono i contratti necessari per la continuazione della gestione corrente dell'impresa, inclusi i contratti relativi alle forniture la cui interruzione impedisce la prosecuzione dell'attività. L'articolo 95 prevede invece disposizioni speciali per i contratti con le pubbliche amministrazioni. Secondo tale norma i contratti in corso di esecuzione, stipulati con pubbliche amministrazioni, non si risolvono per effetto del deposito della domanda di omologazione. Sono inefficaci eventuali patti contrari.

Il legislatore richiama anche gli articoli 99, 101 e 102 del Codice; pertanto, l'imprenditore che ricorre a questa procedura può ottenere finanziamenti prededucibili, cioè *«finanziamenti i cui crediti da esso derivanti devono essere soddisfatti, nell'ambito di una successiva procedura concorsuale, prima dei crediti di qualsiasi genere anteriori alla suddetta procedura, in quanto sorti legalmente nel corso della stessa ed espressamente previsti dalla legge come tali.»*<sup>53</sup>. L'articolo 99 disciplina i finanziamenti c.d. interinali e i finanziamenti per la presentazione della domanda di omologazione della procedura, ossia finanziamenti funzionali all'esercizio dell'attività aziendale sino all'omologa e in ogni caso funzionali alla miglior soddisfazione dei creditori, l'articolo 101 attiene ai finanziamenti effettuati in esecuzione del piano e l'articolo 102 regola i finanziamenti erogati dai soci. I finanziamenti di cui all'articolo 99 devono essere autorizzati dal tribunale pena la non prededucibilità del credito relativo. Tuttavia, siccome l'imprenditore conserva la gestione ordinaria e straordinaria dell'impresa, i contratti relativi a questi finanziamenti saranno comunque efficaci e non daranno luogo, salvo il caso di mancata previa informativa al commissario giudiziale o di dissenso del medesimo,

---

<sup>53</sup> P. BELTRAMI – F. CARELLI, *Il piano di ristrutturazione soggetto a omologazione*, cit., p.10.

a provvedimenti del tribunale in forza dell'articolo 106, comma 2.<sup>54</sup> Per quanto invece attiene ai finanziamenti erogati dai soci, ai sensi dell'articolo 102 CCII, i crediti da questi derivanti sono prededucibili soltanto nella misura dell'80% del loro ammontare. La restante parte segue le regole generali previste dagli articoli 2467 e 2497-*quinquies* del Codice civile e quindi il suo rimborso sarà postergato nella soddisfazione rispetto a tutti i creditori.

È il caso di notare che il legislatore non richiama l'articolo 100 CCII<sup>55</sup> che regola l'autorizzazione al pagamento di debiti pregressi nel concordato preventivo. Il mancato richiamo sta a significare che nel PRO non è previsto un divieto di tali pagamenti (purché si tratti di pagamenti coerenti con il piano e che non arrechino pregiudizio ai creditori) essendo, come più volte ricordato, l'imprenditore *in bonis* e potendo quindi compiere atti di ordinaria e straordinaria gestione.<sup>56</sup> In ogni caso, per effetto del richiamo all'articolo 94-*bis*, il debitore ha la facoltà di provvedere al pagamento dei debiti regressi, se questo risulta coerente con il piano, ma i creditori non possono né pretendere l'adempimento né agire esecutivamente a tal fine.

Per quanto attiene gli atti pregiudizievoli per i creditori, l'articolo 28 del D.Lgs. 83/2022 ha modificato l'articolo 166, comma 3, lett. e) includendo nel perimetro dell'esenzione dalla azione revocatoria, nell'eventuale liquidazione giudiziale consecutiva, anche gli atti posti in essere in esecuzione del piano di ristrutturazione soggetto a omologazione. L'esclusione opera anche con riguardo all'azione revocatoria ordinaria. Per cui gli atti, i pagamenti e le garanzie posti in essere in esecuzione del piano sono esenti da revocatoria.

---

<sup>54</sup> L. PANZANI, *Il piano di ristrutturazione soggetto ad omologazione*, cit., p. 20; S. BONFATTI, *Il piano di ristrutturazione soggetto ad omologazione*, cit., pp. 13-4, il quale in più evidenza che, in ragione del mancato richiamo dell'art. 100 CCII che conferma per il concordato preventivo il principio dell'immediata esigibilità dei crediti aventi scadenza successiva all'apertura della procedura, i contratti di finanziamento pendenti al momento dell'apertura del piano di ristrutturazione soggetto ad omologazione : (i) proseguono secondo la disciplina originaria, anche se aventi scadenza successiva (come sarebbe l'ipotesi del mutuo in corso di ammortamento); (ii) possono trovare esecuzione senza necessità di autorizzazioni "esterne" anche se comportanti il compimento di atti di straordinaria amministrazione.

<sup>55</sup> S. BONFATTI, *Il piano di ristrutturazione soggetto ad omologazione*, cit. p. 14 parla di « "chirurgica" omissione ».

<sup>56</sup> L. PANZANI, *Il piano di ristrutturazione soggetto ad omologazione*, cit., p. 21; S. BONFATTI, *Il piano di ristrutturazione soggetto ad omologazione*, cit., par. 10.

Al contrario non sono esentati gli atti, i pagamenti e le garanzie legalmente posti in essere dopo il deposito della domanda di accesso al piano di ristrutturazione<sup>57</sup>. La *ratio* di questa mancata esenzione starebbe, secondo la dottrina<sup>58</sup>, nel mantenimento dei poteri dispositivi in capo all'imprenditore e di conseguenza nell'impossibilità per il commissario giudiziale di impedire che l'atto venga compiuto anche dopo aver manifestato il proprio dissenso. Va infine segnalato che, l'art. 324 non prevede, con riferimento al piano di ristrutturazione soggetto ad omologazione, un'esenzione dal reato di bancarotta come invece previsto per i pagamenti e le operazioni compiuti in esecuzione di un concordato preventivo o di accordi di ristrutturazione dei debiti omologati o degli accordi in esecuzione del piano attestato ovvero del concordato minore omologato. Saranno quindi esentati soltanto, per effetto dell'espresso richiamo, i pagamenti e le operazioni di finanziamento autorizzati dal giudice a norma degli articoli 99 e 101 CCII effettuati nel corso della procedura di omologa del piano di ristrutturazione.<sup>59</sup>

## **6. Il procedimento di approvazione del piano.**

Il primo periodo del settimo comma dell'articolo 64-*bis* dispone che «*alle operazioni di voto si applicano gli articoli 107, 108, 109, commi 2, 4, 6 e 7, 110 e 111.*». Il voto dei creditori è quindi disciplinato in gran parte tramite un rinvio alle disposizioni dettate dalla sezione V del capo III del titolo IV del Codice relativamente al concordato preventivo.

La disciplina prevede una fase antecedente al voto finalizzata a rendere i creditori maggiormente consapevoli circa lo stato dell'impresa e dell'andamento della procedura nonché della convenienza della domanda presentata. Ai sensi dell'articolo 107 il voto è

---

<sup>57</sup> Nel secondo periodo della norma, infatti, il legislatore omette di inserire anche il piano di ristrutturazione soggetto ad omologazione, ma fa riferimento solo alla domanda di concordato preventivo o di omologazione dell'accordo di ristrutturazione.

<sup>58</sup> L. PANZANI, *Il piano di ristrutturazione soggetto ad omologazione*, cit., p. 19; F. LAMANNA, *Il Codice della crisi e dell'insolvenza dopo il secondo correttivo*, cit., p. 404; P. BELTRAMI – F. CARELLI, *Il piano di ristrutturazione soggetto a omologazione*, cit., p.11.

<sup>59</sup> Secondo F. LAMANNA, *Il Codice della crisi e dell'insolvenza dopo il secondo correttivo*, cit., p. 405, «*Questa sembra, in effetti, un'omissione poco giustificabile, in presenza di situazioni perfettamente comparabili, tanto più per pagamenti effettuati nell'ambito di una procedura cui è estraneo l'obbligo di rispetto della par condicio [...] quanto meno laddove siano effettuati conformemente al piano omologato. Si tratta infatti di una situazione che dovrebbe escludere ex se una responsabilità civile o penale.*»

espresso con modalità telematiche<sup>60</sup> – ossia a mezzo posta elettronica certificata inviata al commissario. Tutte le proposte presentate dal debitore e dai creditori, nel caso di proposte concorrenti, sono poste in votazione seguendo, per queste ultime, l'ordine temporale del deposito. L'ordine temporale e l'orario delle votazioni sono disciplinati da un decreto del giudice delegato. Il voto può essere espresso tra una data iniziale ed una finale, già stabilite con il decreto di apertura del procedimento. Almeno quindici giorni prima della data iniziale il commissario illustra la sua relazione, di cui all'articolo 105, e le proposte definitive del debitore e, eventualmente, dei creditori con comunicazione inviata ai creditori, al debitore e a tutti gli altri interessati, depositata nella cancelleria del giudice delegato. Alla relazione è allegato l'elenco dei legittimati al voto con l'indicazione dell'ammontare del credito per cui sono ammessi a votare. Dieci giorni prima della data iniziale del voto il debitore, i creditori che hanno formulato proposte alternative, i coobbligati, i fideiussori del debitore, i coobbligati in via di regresso possono formulare osservazioni e contestazioni a mezzo PEC, indirizzate al commissario. Il debitore ha facoltà di rispondere e contestare a sua volta i crediti ed ha il dovere di fornire al giudice gli opportuni chiarimenti. Può inoltre esporre le ragioni per cui ritiene inammissibili o non fattibili le proposte concorrenti. Il commissario giudiziale dà comunicazione ai creditori, al debitore e a tutti gli altri interessati delle contestazioni ed osservazioni e ne informa il giudice delegato. Il commissario deposita poi la propria relazione definitiva, di cui dà comunicazione ai creditori, al debitore e agli altri interessati, almeno sette giorni prima della data iniziale delle operazioni di voto. Almeno due giorni prima sono comunicati a tutti questi soggetti i provvedimenti assunti dal giudice delegato. L'articolo 108 dispone che il giudice delegato può ammettere provvisoriamente, in tutto o in parte, i crediti contestati ai fini del voto e del calcolo delle maggioranze, fatte salve le pronunce definitive sulla sussistenza del credito e sulla sua collocazione nell'ordine delle cause di prelazione e quindi anche nelle classi. In mancanza, i crediti sono ammessi

---

<sup>60</sup> Viene quindi l'adunanza dei creditori nel concordato preventivo, ai sensi della lett. f), comma 1, art. 6 della legge 19 ottobre 2007 n. 155 (legge delega).

sulla base dell'elenco dei creditori, fatto salvo il diritto di proporre opposizione all'omologazione. I creditori esclusi possono opporsi all'omologazione nel caso in cui il credito escluso superi la prova di resistenza e cioè possa avere influenza sulla formazione delle maggioranze.

Il piano di ristrutturazione soggetto a omologazione è approvato se votano a favore tutte le classi. In particolare, il secondo periodo del settimo comma dell'articolo 64-*bis* prevede un quorum costitutivo e uno deliberativo, ovverosia stabilisce che in ciascuna classe la proposta è approvata se è raggiunta la maggioranza dei crediti ammessi al voto oppure, in mancanza, se hanno votato favorevolmente i due terzi dei crediti dei creditori votanti (quorum deliberativo), purché abbiano votato i creditori titolari di almeno la metà del totale dei crediti della medesima classe (quorum costitutivo). Siccome la maggioranza riguarda il voto nella classe, è possibile che in una classe la maggioranza si ottenga in base al criterio principale e in un'altra si formi invece con il criterio sussidiario.<sup>61</sup> Attraverso il secondo criterio, inoltre, risulta più facile ottenere la maggioranza in ciascuna classe in quanto questa corrisponde al 33,33% dei crediti ammessi al voto.<sup>62</sup> Per i creditori privilegiati, tuttavia, viene dettato un regime particolare. Partendo dalla Direttiva Insolvency, la quale ha ampliato la sfera degli aventi diritto al voto, il legislatore italiano ha introdotto una regola in parte diversa. In particolare, secondo la Direttiva hanno diritto di voto le *parti interessate*, ossia, secondo la Definizione di cui all'articolo 2, paragrafo 1, n. 2, i creditori, compresi, se applicabile ai sensi del diritto nazionale, i lavoratori, o le classi di creditori, e, se applicabile ai sensi del diritto nazionale, i detentori di strumenti di capitale, sui cui rispettivi crediti o interessi incide direttamente il piano di

---

<sup>61</sup> In tal senso M. FABIANI - I. PAGNI, *Il piano di ristrutturazione soggetto ad omologazione*, cit., p.1034.

<sup>62</sup> Come evidenziato nel terzo paragrafo del presente capitolo, l'approvazione da parte della totalità delle classi è intesa come strumento di tutela degli interessi dei creditori rispetto alla libertà distributiva riconosciuta al debitore. Alcuni autori, quali G. BOZZA, *Il piano di ristrutturazione soggetto a omologazione*, cit., p.24; S. BONFATTI, *Il piano di ristrutturazione soggetto ad omologazione*, cit.; P. BELTRAMI – F. CARELLI, *Il piano di ristrutturazione soggetto a omologazione*, cit., p.13; hanno sostenuto come in realtà tale tutela sia “*poco incisiva e facilmente superabile*” data la bassa percentuale del 33,33%. Al contrario L. PANZANI, *Il piano di ristrutturazione soggetto ad omologazione*, cit., p. 36, riconosce che il secondo criterio «rende meno difficile il raggiungimento della maggioranza» ma allo stesso tempo ritiene che sia un obiettivo comunque difficile da raggiungere a causa anche del regime dettato per i creditori privilegiati.

ristrutturazione.<sup>63</sup> Il nostro legislatore ha poi previsto, sempre nel settimo comma della norma in esame, che i creditori muniti di diritto di prelazione non votano se soddisfatti in denaro, integralmente, entro centottanta giorni dall'omologazione, e purché la garanzia reale che assiste il credito ipotecario o pignoratizio resti ferma fino alla liquidazione, funzionale al loro pagamento, dei beni e diritti sui quali sussiste la causa di prelazione. Per i crediti assistiti dal privilegio di cui all'articolo 2751-bis, n. 1, del Codice civile, il termine è di soli trenta giorni. Se non ricorrono queste condizioni, i creditori muniti di diritto di prelazione votano e, per la parte incapiente, sono inseriti in una classe distinta<sup>64</sup>. Questa revisione sembra confermare che i tutti i crediti di cui sia previsto l'integrale pagamento non devono essere classati, proprio perché esclusi dal voto; *«il classamento, dunque, come il voto, è previsto solo in caso di pagamento parziale (ma il voto si esprime in tal caso per l'intero, non già limitatamente alla frazione che degrada al chirografo), ma in tale evenienza non è detto che la parte degradata al chirografo confluisca indistintamente in un'unica classe che raccolga i crediti soggetti ad analoga sorte, restando libero il proponente di suddividerli in classi ulteriori secondo interessi omogenei.»*<sup>65</sup> Come già puntualizzato nel quinto paragrafo del presente capitolo, per effetto del richiamo all'articolo 98 CCII, i crediti prededucibili sono soddisfatti durante la procedura alla scadenza prevista dalla legge o dal contratto, non sono quindi classabili e sono estranei ad una possibile soddisfazione parziale o dilazionata.<sup>66</sup> Al contrario di

---

<sup>63</sup> L. PANZANI, *Il piano di ristrutturazione soggetto ad omologazione*, cit., pp. 15-16, ritiene che *«rientrano nella nozione di parti interessate non soltanto i creditori o i soci che non sono soddisfatti integralmente per il loro credito, ma anche coloro che secondo il piano ricevono un pagamento in tempi diversi da quelli che erano stati originariamente previsti. In questa categoria sono compresi i creditori privilegiati che vengano soddisfatti integralmente, ma in tempi diversi da quelli originariamente pattuiti.»*

<sup>64</sup> Questa regola è affermata dall'articolo 109, comma 5, CCII per il concordato preventivo, ma questo comma non viene richiamato dall'articolo 64-bis, a differenza di altri commi della stessa norma. Il legislatore ha quindi riprodotto testualmente la regola nel comma 7 dell'articolo 64-bis. A tal proposito, nel proprio parere, il Consiglio di Stato ha ritenuto che *«la riproduzione integrale di parte soltanto della disposizione, dopo averla richiamata integralmente per le "operazioni di voto", può creare incertezze interpretative. Per evitare tali incertezze, si propone di eliminare il secondo periodo del comma 7 e/o di specificare i periodi del comma 5 dell'articolo 109 contenenti regole delle operazioni di voto applicabili al piano di ristrutturazione soggetto a omologazione.»*

<sup>65</sup> F. LAMANNA, *Il Codice della crisi e dell'insolvenza dopo il secondo correttivo*, cit., p. 391

<sup>66</sup> In tal senso nuovamente F. LAMANNA, *Il Codice della crisi e dell'insolvenza dopo il secondo correttivo*, cit., p. 392

quanto previsto per il concordato preventivo, nel PRO non è prevista la possibilità per i creditori privilegiati ai quali sia riconosciuto il pagamento integrale di poter votare se rinunciano alla loro prelazione. Tale facoltà viene riconosciuta, nel concordato preventivo, dal terzo comma dell'articolo 109 il quale appunto statuisce che i creditori muniti di privilegio, pegno o ipoteca dei quali la proposta di concordato prevede l'integrale pagamento, non hanno diritto al voto se non rinunciano al diritto di prelazione ed in tal caso, per la parte del credito non coperta dalla garanzia sono equiparati ai creditori chirografari, ma la rinuncia ha effetto ai soli fini del concordato. Il comma non viene richiamato dall'articolo 64-bis quindi nel PRO non è ammessa la rinuncia e i creditori privilegiati non sono comunque ammessi a votare; *«Si tratta di un regime differenziato diretto ad agevolare l'approvazione della proposta, che però rischia di creare una differenza di trattamento lesiva della posizione dei creditori privilegiati, verosimilmente censurabile ai sensi dell'art. 3 Cost.»*<sup>67</sup>.

L'articolo 64-bis richiama invece il secondo comma dell'articolo 109 inerente al voto su proposte concorrenti. La norma stabilisce che quando sono poste al voto più proposte di concordato, si considera approvata la proposta che ha conseguito la maggioranza più elevata dei crediti ammessi al voto; in caso di parità, prevale quella del debitore o, in caso di parità fra proposte di creditori, quella presentata per prima. Qualora nessuna delle proposte concorrenti poste al voto sia stata approvata con tali maggioranze, il giudice delegato, con decreto da adottare entro trenta giorni dal deposito in cancellaria della relazione del commissario sull'esito della votazione di cui all'articolo 110, comma 2, rimette al voto la sola proposta che ha conseguito la maggioranza relativa dei crediti ammessi al voto, fissando il termine per la comunicazione ai creditori e il termine a partire dal quale i creditori, nei venti giorni successivi, possono far pervenire il proprio voto per pec.<sup>68</sup> La norma poi prevede che in ogni caso si applicano le disposizioni del comma 1

---

<sup>67</sup> L. PANZANI, *Il piano di ristrutturazione soggetto ad omologazione*, cit., p. 37.

<sup>68</sup> Nuovamente L. PANZANI, *Il piano di ristrutturazione soggetto ad omologazione*, cit., p. 38, che offre due possibili interpretazioni in virtù del richiamo di questa disciplina. Secondo una prima interpretazione, nel caso di proposte concorrenti, non si applicherebbe la regola secondo cui la proposta debba essere approvata da tutte le classi ma *«prevarrebbe la proposta che ha conseguito la maggioranza più elevata tra*

dell'articolo 109, il quale prevede che nel caso in cui un unico creditore sia titolare di crediti in misura superiore alla maggioranza dei crediti ammessi al voto, il concordato è approvato se abbia riportato anche la maggioranza per teste dei voti espressi dai creditori ammessi al voto.

Il sesto e il settimo comma dell'articolo 109 individuano i soggetti esclusi dal voto e dal computo delle maggioranze<sup>69</sup> ovvero i soggetti la cui facoltà di votare è subordinata all'inserimento in apposita classe.<sup>70</sup>

L'articolo 64-*bis* rinvia anche all'articolo 110 CCII. Per effetto di tale richiamo all'esito della votazione è redatta dal commissario giudiziale un'apposita relazione in cui sono inseriti i voti favorevoli e contrari dei creditori, con espressa indicazione dei nominativi dei votanti e dell'ammontare dei rispettivi crediti. È altresì inserita l'indicazione nominativa dei creditori che non hanno esercitato il voto e dell'ammontare dei loro crediti. Alla relazione è allegata, su supporto informatico, la documentazione relativa all'espressione dei voti. La relazione deve essere depositata in cancelleria il giorno successivo alla chiusura delle operazioni di voto. Tuttavia, ai sensi del terzo comma dell'articolo 110, se il commissario giudiziale rileva, dopo l'approvazione del concordato, che sono mutate le condizioni di fattibilità del piano, ne dà avviso ai creditori, i quali

---

*i crediti ammessi al voto, indipendentemente dalla formazione delle classi. Tale maggioranza dovrebbe inoltre essere raggiunta nel maggior numero di classi. Il risultato della presenza di una proposta concorrente sarebbe quindi quello di rendere più facile per il debitore o per i creditori concorrenti conseguire l'approvazione della proposta perché non sarebbe necessario raggiungere la maggioranza in tutte le classi.»* Secondo una diversa interpretazione invece «*potrebbe [...] ritenersi che una volta che, in base alle regole dettate dall'art. 109, comma 2, si è determinato quale è la proposta che prevale, il GD dovrebbe in ogni caso rimetterla al voto allo scopo di verificare se essa ottiene la maggioranza in tutte le classi.»*

<sup>69</sup> Articolo 109, comma 6, CCII: «*Sono esclusi dal voto e dal computo delle maggioranze il coniuge o il convivente di fatto del debitore, ovvero la parte dell'unione civile con il debitore, i parenti e affini del debitore fino al quarto grado, la società che controlla la società debitrice, le società da questa controllate e quelle sottoposte a comune controllo, nonché i cessionari o aggiudicatari dei loro crediti da meno di un anno prima della domanda di concordato. Sono inoltre esclusi dal voto e dal computo delle maggioranze i creditori in conflitto d'interessi.»*

<sup>70</sup> Articolo 109, comma 7, CCII: «*Il creditore che propone il concordato ovvero le società da questo controllate, le società controllanti o sottoposte a comune controllo, ai sensi dell'articolo 2359, primo comma, del Codice civile possono votare soltanto se la proposta ne prevede l'inserimento in apposita classe.»*

possono costituirsi nel giudizio di omologazione fino all'udienza per modificare il proprio voto.

Infine, il settimo comma dell'articolo 64-*bis* richiama l'articolo 111 CCII rubricato «*Mancata approvazione del concordato*» il quale prevede che se nel termine stabilito non si raggiungono le maggioranze richieste, il giudice delegato ne riferisce immediatamente al tribunale, che provvede a norma dell'articolo 49, comma 1 (*Dichiarazione di apertura della liquidazione giudiziale*)<sup>71</sup>. Il Consiglio di Stato ha ritenuto il rinvio all'articolo 111 come «*problematico*». Secondo il Consiglio di Stato «*il mancato raggiungimento delle maggioranze è disciplinato in via autonoma dall'articolo 64 ter, comma 1, con specifico riferimento al piano di ristrutturazione soggetto a omologazione. Per realizzare un coordinamento tra le due disposizioni si suggerisce di valutare l'eliminazione dall'art. 64 bis del richiamo all'articolo 111 e di richiamare tale articolo o di inserire una disposizione equivalente nell'articolo 64 ter*».

A questo punto, se sono state raggiunte le maggioranze richieste, alle operazioni di voto segue il giudizio di omologazione.

## **7. L'omologazione del piano e le vicende successive.**

L'articolo 64-*bis* all'ottavo comma statuisce che il tribunale omologa con sentenza il piano di ristrutturazione nel caso di approvazione da parte di tutte le classi. Secondo la Direttiva Insolvency, nelle procedure di ristrutturazione, quando la proposta del debitore è approvata all'unanimità dalle classi dei creditori, non è sempre necessario il controllo del giudice o dell'autorità amministrativa. Infatti, l'articolo 10 della Direttiva, al primo paragrafo, prevede la necessaria approvazione del piano da parte dell'autorità giudiziaria (o amministrativa) solo in determinati casi ivi indicati<sup>72</sup>, mentre nel secondo paragrafo

---

<sup>71</sup> Articolo 49, comma 1, CCII: « Il tribunale, definite le domande di accesso a uno strumento di regolazione della crisi e dell'insolvenza eventualmente proposte, su ricorso di uno dei soggetti legittimati e accertati i presupposti dell'articolo 121, dichiara con sentenza l'apertura della liquidazione giudiziale.»

<sup>72</sup> Articolo 10, paragrafo 1, direttiva (UE) 2019/1023: «Gli Stati membri provvedono affinché almeno i seguenti piani di ristrutturazione vincolino le parti solo se sono omologati dall'autorità giudiziaria o amministrativa: a) piani di ristrutturazione che incidono sui crediti o sugli interessi delle parti interessate

limita il controllo giudiziale in sede di omologazione alla verifica di solo alcune condizioni<sup>73</sup>: tra queste non risulta la fattibilità del piano<sup>74</sup>, mentre è prevista la verifica che il piano garantisca il miglior soddisfacimento dei creditori, ma solo in caso di contestazione in proposito da parte dei creditori<sup>75</sup>. Quindi solo nel caso in cui i creditori sollevino opposizione circa la convenienza del piano (si tratta pertanto di un onere a loro carico), il tribunale è legittimato ad effettuare un controllo sullo stesso, ossia a verificare che in base al piano i creditori non percepiscano meno di quanto otterrebbero in caso di liquidazione giudiziale. Quest'ultima previsione è stata recepita dal secondo periodo dell'ottavo comma dell'articolo 64-bis, il quale stabilisce, per l'appunto, che *«se con l'opposizione un creditore dissenziente eccepisce il difetto di convenienza della proposta, il tribunale omologa il piano di ristrutturazione quando dalla proposta il credito risulta soddisfatto in misura non inferiore rispetto alla liquidazione giudiziale»*<sup>76</sup>: solo in questo

---

dissenzienti; b) piani di ristrutturazione che prevedono nuovi finanziamenti; c) piani di ristrutturazione che comportano la perdita di più del 25 % della forza lavoro, se tale perdita è ammessa dal diritto nazionale.»

<sup>73</sup> Articolo 10, paragrafo 2, direttiva (UE) 2019/1023: «Gli Stati membri provvedono affinché le condizioni per l'omologazione del piano di ristrutturazione da parte dell'autorità giudiziaria o amministrativa siano specificate chiaramente e prevedano almeno che: a) il piano di ristrutturazione sia stato adottato in conformità dell'articolo 9; b) i creditori con una sufficiente comunanza di interessi nella stessa classe ricevano pari trattamento, proporzionalmente al credito rispettivo; c) la notificazione del piano di ristrutturazione sia stata consegnata, conformemente al diritto nazionale, a tutte le parti interessate; d) nel caso vi siano creditori dissenzienti, il piano di ristrutturazione superi la verifica del migliore soddisfacimento dei creditori; e) se del caso, qualsiasi nuovo finanziamento sia necessario per attuare il piano di ristrutturazione e non pregiudichi ingiustamente gli interessi dei creditori.»

<sup>74</sup> La quale viene comunque attestata da un professionista indipendente ai sensi del terzo comma dell'articolo 64-bis, secondo cui «Un professionista indipendente attesta la veridicità dei dati aziendali e la fattibilità del piano.» (Cfr. paragrafo 3 presente capitolo). È anche il caso di evidenziare che in base all'articolo 7 CCII, in caso di proposizione di più delle domande di accesso agli strumenti di regolazione della crisi e dell'insolvenza e alle procedure di insolvenza, il tribunale esamina prioritariamente la domanda i PRO soltanto se il piano non è manifestamente inadeguato a raggiungere gli obiettivi prefissati. In questo caso quindi vi è una delibazione della fattibilità del piano, nei termini della *non manifesta inadeguatezza*.

<sup>75</sup> Articolo 10, paragrafo 2, punto 6, direttiva (UE) 2019/1023: « Il rispetto del primo comma, lettera d), è esaminato da un'autorità giudiziaria o amministrativa solo se il piano di ristrutturazione è stato contestato per tale motivo.»

<sup>76</sup> La versione originaria dello “Schema di D.Lgs.” approvato dal Consiglio dei ministri in data 17 marzo 2022, prevedeva *«il creditore che non ha contestato il difetto di convenienza nelle osservazioni formulate ai sensi dell'articolo 107, comma 4, non può proporre l'opposizione di cui al primo periodo, se non dimostra che la mancata contestazione è dipesa da causa a lui non imputabile»*. Su suggerimento del Consiglio di Stato, il quale ha ritenuto nel proprio parere che tale condizione posta all'ammissibilità dell'opposizione fosse eccessivamente limitativa, la previsione è stata eliminata nella versione definitiva e attuale della norma.

caso quindi il tribunale può procedere alla ristrutturazione trasversale (*cram down*), omologando comunque il piano di ristrutturazione.<sup>77</sup>

Infine, il terzo paragrafo dell'articolo 10 della Direttiva stabilisce che l'autorità giudiziaria o amministrativa ha la facoltà di rifiutare di omologare il piano di ristrutturazione che risulti privo della prospettiva ragionevole di impedire l'insolvenza del debitore o di garantire la sostenibilità economica dell'impresa.

Il nono comma dell'articolo 64-*bis* rinvia, quanto al procedimento di omologazione, ai primi tre commi dell'articolo 48, in quanto compatibili, e alla sezione VI del capo III del titolo IV, esclusi però gli articoli 112 e 114.

In base al primo comma dell'articolo 48 se il concordato è stato approvato dai creditori ai sensi dell'articolo 109, ossia se è stata raggiunta l'unanimità delle classi, il tribunale fissa l'udienza in camera di consiglio per la comparizione delle parti e del commissario giudiziale, disponendo che il provvedimento sia iscritto presso l'ufficio del registro delle imprese dove l'imprenditore ha la sede legale e, se questa differisce dalla sede effettiva, anche presso l'ufficio del luogo in cui la procedura è stata aperta nonché notificato, a cura del debitore, al commissario giudiziale e agli eventuali creditori che hanno espresso il loro dissenso. Il secondo comma dell'articolo prevede che le opposizioni dei creditori dissenzienti e di qualsiasi interessato devono essere proposte con memoria depositata nel termine perentorio di almeno dieci giorni prima dell'udienza. Il commissario giudiziale deve depositare il proprio parere motivato almeno cinque giorni prima. Il debitore ha infine la facoltà depositare memorie fino a due giorni prima. Il terzo comma stabilisce infine il tribunale, assunti i mezzi istruttori richiesti dalle parti o disposti d'ufficio nel rispetto di quanto previsto dall'articolo 112, comma 4, per il concordato in continuità aziendale, anche delegando uno dei componenti del collegio, omologa con sentenza il concordato. La norma fa quindi rinvio al quarto comma dell'articolo 112 CCII, il quale prevede che in caso di opposizione proposta da un creditore dissenziente, la stima del complesso aziendale del debitore è disposta dal tribunale solo se con l'opposizione è

---

<sup>77</sup> F. LAMANNA, *Il Codice della crisi e dell'insolvenza dopo il secondo correttivo*, cit., p. 401.

eccepita la violazione della convenienza. Il richiamo all'articolo 112 sembrerebbe contrastare con la previsione dell'ultimo comma dell'articolo 64-bis, il quale espressamente esclude l'applicazione al giudizio di omologazione del piano di ristrutturazione dell'articolo 112. Secondo Panzani tuttavia l'esclusione esplicita sarebbe superata dal richiamo contenuto nell'articolo 48, comma 3: *«La regola dettata dall'art. 112, comma 3, in forza della quale se con l'opposizione un creditore dissenziente eccepisce il difetto di convenienza della proposta, il tribunale omologa il concordato quando, secondo la proposta e il piano, il credito risulta soddisfatto in misura non inferiore rispetto alla liquidazione giudiziale, si applica certamente quando il piano soggetto ad omologazione prevede la ristrutturazione dell'impresa perché il principio espresso dalla norma deriva direttamente dall'art. 14, par. 1, lett. a) secondo il quale l'autorità giudiziaria o amministrativa adotta una decisione sulla valutazione dell'impresa del debitore solo qualora il piano di ristrutturazione sia contestato da una parte interessata dissenziente per una presunta violazione della verifica del migliore soddisfacimento dei creditori ai sensi dell'articolo 2, paragrafo 1, punto 6. Nell'ipotesi che il piano non preveda la ristrutturazione ed abbia natura liquidatoria il limite previsto dall'art. 112, comma 3, alla possibilità di valutazione dell'azienda in sede di giudizio di omologazione non ha invece motivo per essere applicato»*<sup>78</sup>.

L'articolo 113 CCII stabilisce che la procedura si chiude con la sentenza di omologazione ai sensi dell'articolo 48<sup>79</sup> e l'omologazione deve intervenire nel termine di dodici mesi dalla presentazione della domanda ai sensi dell'articolo 40. Per effetto invece dell'esclusione dell'articolo 114 non sono applicabili le norme in tema di cessione dei beni dettate da questa. Ai sensi dell'articolo 115 il liquidatore giudiziale è legittimato a

---

<sup>78</sup> L. PANZANI, *Il piano di ristrutturazione soggetto ad omologazione*, cit., p. 42.

<sup>79</sup> Si fa riferimento al quinto comma dell'articolo 48 tale per cui *«La sentenza che omologa il concordato, il piano di ristrutturazione soggetto a omologazione o gli accordi di ristrutturazione è notificata e iscritta nel registro delle imprese a norma dell'articolo 45 e produce i propri effetti dalla data della pubblicazione ai sensi dell'articolo 133, primo comma, del Codice di procedura civile. Gli effetti nei riguardi dei terzi si producono dalla data di iscrizione nel registro delle imprese.»*. Il quinto comma dell'articolo 48 non è tra le norme a cui fa rinvio il nono comma dell'articolo 64-bis. A tal proposito anche il Consiglio di Stato aveva proposto nel proprio parere l'opportunità di fare un rinvio esplicito all'articolo 48, comma 5.

esperire, ovvero se pendente, a proseguire, le azioni di recupero dei beni o finalizzate ad acquisirne la disponibilità. È altresì legittimato a esperire l'azione sociale di responsabilità, ferma la legittimazione dei creditori per quanto concerne l'azione spettante ai creditori sociali ai sensi dell'articolo 2394 del Codice civile. È richiamato l'articolo 116 nel caso in cui il piano preveda, durante la procedura ovvero dopo l'omologazione, il compimento di operazioni di fusione, scissione e trasformazione della società debitrice.<sup>80</sup>

Ai sensi dell'articolo 117 il concordato omologato è obbligatorio per tutti i creditori anteriori alla pubblicazione nel registro delle imprese della domanda di accesso, pur rimanendo impregiudicati i diritti contro i coobbligati, i fideiussori del debitore e gli obbligati in via di regresso. Inoltre, salvo patto contrario, il concordato della società ha efficacia nei confronti dei soci illimitatamente responsabili.

---

<sup>80</sup> Articolo 116 CCII "Trasformazione, fusione o scissione": «1. Se il piano prevede il compimento, durante la procedura oppure dopo la sua omologazione, di operazioni di trasformazione, fusione o scissione della società debitrice, la validità di queste può essere contestata dai creditori solo con l'opposizione all'omologazione; 2. A questo fine, il tribunale, nel provvedimento di fissazione dell'udienza di cui all'articolo 48, dispone che il piano sia pubblicato nel registro delle imprese del luogo ove hanno sede le società interessate dalle operazioni di trasformazione, fusione o scissione. Tra la data della pubblicazione e l'udienza devono intercorrere almeno trenta giorni; 3. Gli effetti delle operazioni di cui al comma 1, in caso di risoluzione o di annullamento del concordato, sono irreversibili, salvo il diritto al risarcimento del danno eventualmente spettante ai soci o ai terzi ai sensi degli articoli 2500-bis, comma secondo, 2504-quater, comma secondo, e 2506-ter, comma quinto, del Codice civile; 4. Trovano applicazione, in quanto compatibili, le disposizioni contenute nel capo X del titolo V del libro V del Codice civile; 5. Quando il piano prevede il compimento delle operazioni di cui al comma 1, il diritto di recesso dei soci è sospeso fino all'attuazione del piano.»

L'esecuzione del piano omologato segue le regole dettate dall'articolo 118<sup>81</sup>. Gli articoli 119<sup>82</sup> e 120<sup>83</sup> regolano rispettivamente le azioni di risoluzione e annullamento.

### **7.1. Le fasi di impugnazione.**

---

<sup>81</sup> Articolo 118 CCII "Esecuzione del concordato": « 1. Dopo l'omologazione del concordato, il commissario giudiziale ne sorveglia l'adempimento, secondo le modalità stabilite nella sentenza di omologazione. Egli deve riferire al giudice ogni fatto dal quale possa derivare pregiudizio ai creditori. Ogni sei mesi successivi alla presentazione della relazione di cui all'articolo 105, comma 1, redige un rapporto riepilogativo redatto in conformità a quanto previsto dall'articolo 130, comma 9, e lo trasmette ai creditori. Conclusa l'esecuzione del concordato, il commissario giudiziale deposita un rapporto riepilogativo finale redatto in conformità a quanto previsto dal medesimo articolo 130, comma 9; 2. Le somme spettanti ai creditori contestati, condizionali o irripetibili sono depositate nei modi stabiliti dal giudice delegato; 3. Il debitore è tenuto a compiere ogni atto necessario a dare esecuzione alla proposta di concordato anche se presentata da uno o più creditori, qualora sia stata approvata e omologata; 4. Nel caso in cui il commissario giudiziale rilevi che il debitore non sta provvedendo al compimento degli atti necessari a dare esecuzione alla 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; 5. Il soggetto che ha presentato la proposta di concordato approvata e omologata dai creditori può denunciare al tribunale i ritardi e le omissioni del debitore mediante ricorso notificato al debitore e al commissario giudiziale con il quale può chiedere al tribunale di attribuire al commissario i poteri necessari per provvedere ai sensi del comma 4 o di revocare l'organo amministrativo, se si tratta di società, nominando un amministratore giudiziario. Sono in ogni caso fatti salvi i diritti di informazione e di voto dei soci di minoranza; 6. Il tribunale provvede in camera di consiglio, sentito il debitore ed il commissario giudiziale. Quando nomina un amministratore giudiziario, stabilisce la durata dell'incarico e gli attribuisce il potere di compiere gli atti necessari a dare esecuzione alla proposta omologata, ivi inclusi, se la proposta prevede un aumento del capitale sociale della società debitrice o altre deliberazioni di competenza dell'assemblea dei soci, la convocazione dell'assemblea avente ad oggetto tali deliberazioni e l'esercizio del diritto di voto nelle stesse per le azioni o quote facenti capo al socio o ai soci di maggioranza. Al liquidatore, se nominato, possono essere attribuiti i compiti di amministratore giudiziario. Il provvedimento di nomina dell'amministratore giudiziario è comunicato a cura del cancelliere, entro cinque giorni, all'ufficio del registro delle imprese per l'iscrizione; 7. In caso di trasferimento di beni, il commissario richiede al tribunale, che provvede in composizione monocratica, l'emissione di decreto di cancellazione delle formalità iscritte, delegando ove opportuno al notaio rogante l'atto di trasferimento; 8. In deroga all'articolo 2560 del Codice civile, l'acquirente o cessionario dell'azienda non risponde dei debiti pregressi, salvo diversa previsione del piano di concordato.»

<sup>82</sup> Articolo 119 CCII "Risoluzione del concordato": «1. Ciascuno dei creditori e il commissario giudiziale, su istanza di uno o più creditori, possono richiedere la risoluzione del concordato per inadempimento; 2. Al procedimento è chiamato a partecipare l'eventuale garante; 3. Il concordato non si può risolvere se l'inadempimento ha scarsa importanza; 4. Il ricorso per la risoluzione deve proporsi entro un anno dalla scadenza del termine fissato per l'ultimo adempimento previsto dal concordato; 5. Le disposizioni che precedono non si applicano quando gli obblighi derivanti dal concordato sono stati assunti da un terzo con liberazione immediata del debitore; 6. Il procedimento è regolato ai sensi degli articoli 40 e 41; 7. Il tribunale dichiara aperta la liquidazione giudiziale solo a seguito della risoluzione del concordato, salvo che lo stato di insolvenza consegua a debiti sorti successivamente al deposito della domanda di apertura del concordato preventivo.»

<sup>83</sup> Articolo 120 CCII "Annullamento del concordato": « 1. Il concordato può essere annullato su istanza del commissario o di qualunque creditore, in contraddittorio con il debitore, quando si scopre che è stato dolosamente esagerato il passivo ovvero sottratta o dissimulata una parte rilevante dell'attivo. Non è ammessa altra azione di nullità; 2. Il ricorso per annullamento deve proporsi nel termine di sei mesi dalla scoperta del dolo e, in ogni caso, non oltre due anni dalla scadenza del termine fissato per l'ultimo adempimento previsto nel concordato; 3. Il procedimento è regolato ai sensi degli articoli 40 e 41.»

Alla sentenza che pronuncia sull'omologazione del piano o che dispone l'apertura della liquidazione giudiziale si applicano i rimedi impugnatori del reclamo e del ricorso in cassazione regolati dagli articoli 51, 52 e 53 CCII e richiamati dal nono comma dell'articolo 64-*bis*. Il D.Lgs. 17 giugno 2022 n. 83 ha ampliato il novero dei provvedimenti soggetti a reclamo previsti dal primo comma dell'articolo 51, introducendo anche quelli pronunciati relativamente al piano soggetto a omologazione. Il reclamo deve essere depositato presso la cancelleria della Corte di appello entro trenta giorni. Ai sensi del terzo comma della norma, il termine comincia a decorrere, per le parti, dalla data della notificazione telematica del provvedimento, per gli altri interessati, dalla data della iscrizione nel registro delle imprese. In mancanza di notificazione si applica il termine lungo di sei mesi dalla data di pubblicazione della sentenza previsto dall'articolo 327, primo comma, del Codice di procedura civile. Il procedimento davanti alla corte di appello è regolato dai commi da 5 a 12<sup>84</sup> dell'articolo 51. Ai sensi del comma 13, il termine per proporre il ricorso per cassazione è di trenta giorni dalla notificazione della sentenza. Il comma 15 prevede le conseguenze nel caso in cui la parte soccombente abbia agito con mala fede o colpa grave: il giudice, con la sentenza che decide l'impugnazione, revoca con efficacia retroattiva l'eventuale provvedimento di ammissione della parte al patrocinio a spese dello Stato, oltre alla responsabilità prevista dall'articolo 96 del Codice di procedura civile<sup>85</sup>. Nel caso in cui la mala fede o la colpa grave siano imputabili al

---

<sup>84</sup> Articolo 51 CCII, "Impugnazioni", commi da 5 a 12: «5. Il presidente, nei cinque giorni successivi al deposito del ricorso, designa il relatore, e fissa con decreto l'udienza di comparizione entro sessanta giorni dal deposito del ricorso; 6. Il ricorso, unitamente al decreto di fissazione dell'udienza, è notificato a cura della cancelleria o in via telematica, al reclamante, al curatore o al commissario giudiziale e alle altre parti entro dieci giorni; 7. Tra la data della notificazione e quella dell'udienza deve intercorrere un termine non minore di trenta giorni; 8. Le parti resistenti devono costituirsi, a pena di decadenza, almeno dieci giorni prima dell'udienza, eleggendo il domicilio nel comune in cui ha sede la corte di appello. La costituzione si effettua mediante il deposito in cancelleria di una memoria contenente l'esposizione delle difese in fatto e in diritto, nonché l'indicazione dei mezzi di prova e dei documenti prodotti; 9. L'intervento di qualunque interessato non può avere luogo oltre il termine stabilito per la costituzione delle parti resistenti con le modalità per queste previste; 10. All'udienza, il collegio, sentite le parti, assume, anche d'ufficio, nel rispetto del contraddittorio, tutti i mezzi di prova che ritiene necessari, eventualmente delegando un suo componente; 11. La corte, esaurita la trattazione, provvede sul ricorso con sentenza entro il termine di trenta giorni; 12. La sentenza è notificata, a cura della cancelleria e in via telematica, alle parti, e deve essere pubblicata e iscritta al registro delle imprese a norma dell'articolo 45».

<sup>85</sup> Articolo 96 c.p.c. "Responsabilità aggravata": «1. Se risulta che la parte soccombente ha agito o resistito in giudizio con mala fede o colpa grave, il giudice, su istanza dell'altra parte, la condanna, oltre che alle

legale rappresentante di società o enti, il giudice lo condanna al pagamento delle spese dell'intero processo in solido con la società o ente e al pagamento del doppio del contributo unificato di cui all'articolo 9 del decreto del Presidente della Repubblica 30 maggio 2002, n. 115. Sempre a seguito del D.Lgs. 83/2022, è stato modificato il comma 14 dell'articolo 51, il quale consente l'applicazione dell'articolo 52 anche in caso di ricorso in cassazione, ma solo nel caso di «*conferma (e non anche di riforma) della sentenza di primo grado da parte della Corte d'Appello*»<sup>86</sup>.

L'articolo 52 CCII regola la sospensione della liquidazione, dell'esecuzione del piano o degli accordi. In base al primo comma di detta norma, la corte d'appello, su richiesta di parte o del curatore, può, quando ricorrono gravi e fondati motivi, sospendere l'esecuzione del piano quando sia intervenuta l'omologazione, ordinando l'inibitoria dell'attuazione del piano o dei pagamenti. Ai sensi del secondo comma la Corte di appello può disporre le opportune tutele per i creditori e per la continuità aziendale. Ai sensi del terzo e del quarto comma la sospensione viene chiesta dal reclamante con il reclamo e dalle altre parti con l'atto di costituzione. Il presidente decide con decreto in camera di consiglio dopo che ha disposto la comparizione delle parti e che copia del ricorso e del decreto di fissazione dell'udienza siano stati notificati alle altre parti, al commissario giudiziale e al pubblico ministero. Contro il decreto non è ammesso ricorso per cassazione.

L'articolo 53 CCII è rubricato «*Effetti della revoca della liquidazione giudiziale, dell'omologazione del concordato e degli accordi di ristrutturazione*». L'articolo, al contrario degli articoli 51 e 52, non fa espresso riferimento al PRO. Trova quindi

---

*spese, al risarcimento dei danni, che liquida, anche d'ufficio, nella sentenza [disp. att. 152]; 2. Il giudice che accerta l'inesistenza del diritto per cui è stato eseguito un provvedimento cautelare, o trascritta domanda giudiziale, o iscritta ipoteca giudiziale, oppure iniziata o compiuta l'esecuzione forzata, su istanza della parte danneggiata condanna al risarcimento dei danni l'attore o il creditore procedente, che ha agito senza la normale prudenza. La liquidazione dei danni è fatta a norma del comma precedente; 3. In ogni caso, quando pronuncia sulle spese ai sensi dell'articolo 91, il giudice, anche d'ufficio, può altresì condannare la parte soccombente al pagamento, a favore della controparte, di una somma equitativamente determinata; 4. Nei casi previsti dal primo, secondo e terzo comma, il giudice condanna altresì la parte al pagamento, in favore della cassa delle ammende, di una somma di denaro non inferiore ad euro 500 e non superiore ad euro 5.000.»*

<sup>86</sup> M. FABIANI - I. PAGNI, *Il piano di ristrutturazione soggetto ad omologazione, cit.*, p.1036.

applicazione nell'istituto in esame solo per effetto del rinvio operato dal nono comma dell'articolo 64-bis.<sup>87</sup> In forza del primo comma della norma, in caso di revoca restano salvi gli effetti degli atti legalmente compiuti dagli organi della procedura. Ai sensi del quinto comma, dopo la revoca, la corte d'appello, accertati i presupposti di cui all'articolo 121, dichiara aperta la liquidazione giudiziale e rimette gli atti al tribunale per l'adozione dei provvedimenti di cui all'articolo 49, comma 3<sup>88</sup>. Tuttavia, il sesto e ultimo comma dell'articolo 53, stabilisce che il tribunale, nel caso previsto dal comma 5, su istanza del debitore, ove ricorrano gravi e giustificati motivi, può sospendere i termini per la proposizione delle impugnazioni dello stato passivo e l'attività di liquidazione fino al momento in cui la sentenza di revoca dell'omologazione passa in giudicato. Con il D.Lgs. 83/2022 l'articolo 53 è stato integrato con un nuovo comma, il 5-bis, il quale prevede che in caso di accoglimento del reclamo proposto contro la sentenza di omologazione del concordato preventivo in continuità aziendale, la Corte, su richiesta delle parti, può confermare la sentenza di omologazione se l'interesse generale dei creditori e dei lavoratori prevale rispetto al pregiudizio subito dal reclamante, riconoscendo a quest'ultimo il risarcimento del danno. La norma concede quindi la possibilità di non revocare l'omologazione nonostante la lesione dei diritti del creditore reclamante, a

---

<sup>87</sup> In tal senso, L. PANZANI, *Il piano di ristrutturazione soggetto ad omologazione*, cit., p. 45.

<sup>88</sup> Articolo 49, comma 3, CCII "Dichiarazione di apertura della liquidazione giudiziale": «Con la sentenza di cui ai commi 1 e 2, il tribunale: a) nomina il giudice delegato per la procedura; b) nomina il curatore e, se utile, uno o più esperti per l'esecuzione di compiti specifici in luogo del curatore; c) ordina al debitore il deposito entro tre giorni dei bilanci e delle scritture contabili e fiscali obbligatorie, in formato digitale nei casi in cui la documentazione è tenuta a norma dell'articolo 2215-bis del Codice civile, dei libri sociali, delle dichiarazioni dei redditi, IRAP e IVA dei tre esercizi precedenti, nonché dell'elenco dei creditori corredato dall'indicazione del loro domicilio digitale, se già non eseguito a norma dell'articolo 39; d) stabilisce il luogo, il giorno e l'ora dell'udienza in cui si procederà all'esame dello stato passivo, entro il termine perentorio di non oltre centoventi giorni dal deposito della sentenza, ovvero centocinquanta giorni in caso di particolare complessità della procedura; e) assegna ai creditori e ai terzi, che vantano diritti reali o personali su cose in possesso del debitore, il termine perentorio di trenta giorni prima dell'udienza di cui alla lettera d) per la presentazione delle domande di insinuazione; f) autorizza il curatore, con le modalità di cui agli articoli 155-quater, 155-quinquies e 155-sexies delle disposizioni di attuazione del Codice di procedura civile: 1) ad accedere alle banche dati dell'anagrafe tributaria e dell'archivio dei rapporti finanziari; 2) ad accedere alla banca dati degli atti assoggettati a imposta di registro e ad estrarre copia degli stessi; 3) ad acquisire l'elenco dei clienti e l'elenco dei fornitori di cui all'articolo 21 del decreto-legge 31 maggio 2010, n. 78, convertito dalla legge 30 luglio 2010, n. 122 e successive modificazioni; 4) ad acquisire la documentazione contabile in possesso delle banche e degli altri intermediari finanziari relativa ai rapporti con l'impresa debitrice, anche se estinti; 5) ad acquisire le schede contabili dei fornitori e dei clienti relative ai rapporti con l'impresa debitrice.»

condizione che gli interessi generali degli altri creditori e lavoratori prevalgano e che sia possibile riconoscere al reclamante pregiudicato un risarcimento, a carico del debitore, il quale però, allo stesso tempo, non deve rendere impossibile l'esecuzione del piano.<sup>89</sup>

## **8. La mancata approvazione di tutte le classi e la possibilità di conversione nel Concordato Preventivo.**

Nel paragrafo precedente si è visto che per poter omologare il piano di ristrutturazione, ai sensi dell'ottavo comma dell'articolo 64-*bis*, è necessaria l'approvazione da parte di tutte le classi.

Nel caso in cui il PRO non sia stato approvato da tutte le classi trova invece applicazione l'articolo 64-*ter* CCII. Il primo comma dell'articolo, rubricato appunto "*Mancata approvazione di tutte le classi*", stabilisce che se dalla relazione depositata dal commissario giudiziale all'esito delle operazioni di voto, risulta che il piano di ristrutturazione non è approvato da tutte le classi, il debitore, entro quindici giorni dalla data del deposito della relazione medesima, ne può contestare il risultato, quando ritenga di aver invece ottenuto l'approvazione di tutte le classi. Il debitore può chiedere quindi al tribunale di accertare l'esito della votazione e omologare il piano.<sup>90</sup> La norma non

---

<sup>89</sup> In tal senso M. FABIANI - I. PAGNI, *Il piano di ristrutturazione soggetto ad omologazione*, cit., p.1036, secondo cui attraverso questa norma «*si sostituisce [...] la tutela specifica con quella per equivalente monetario, rimettendo al giudice [...] un non semplice bilanciamento degli interessi in gioco.*». Allo stesso modo L. PANZANI, *Il piano di ristrutturazione soggetto ad omologazione*, cit., p. 46, il quale poi evidenzia come «*la prevalenza dell'interesse generale dei creditori e dei lavoratori sul pregiudizio subito dal reclamante enunciata dalla norma suggerisce che in qualche misura il diritto al risarcimento del danno possa non essere equivalente alla tutela diretta che deriverebbe dall'accoglimento del reclamo. Tale valutazione e la determinazione del risarcimento, che tuttavia dovrà essere pieno perché il legislatore parla di risarcimento del danno e non di equo indennizzo, è rimessa al prudente apprezzamento della corte di appello.*». Inoltre Panzani, riprendendo il discorso secondo cui l'articolo 53 non fa espresso rinvio al PRO ma trova applicazione per il solo richiamo operato, nei limiti della compatibilità, dal comma 9 dell'articolo 64-*bis* (vedi *supra*), nota come la previsione del comma 5-*bis* «*potrà essere applicata nel giudizio di reclamo avverso la sentenza di omologazione del piano di ristrutturazione soltanto quando il piano preveda la prosecuzione dell'impresa e quindi un regime di continuità aziendale che possa consentire di valutare la prevalenza dell'interesse generale dei creditori e dei lavoratori, come richiesto.*»

<sup>90</sup> Secondo la Relazione illustrativa allo "Schema di decreto legislativo" approvato nel giugno 2022, la norma disciplina l'ipotesi in cui l'imprenditore crede che vi sia stato un errore nel computo dei voti e delle maggioranze ed è quindi convinto di avere ottenuto l'unanimità necessaria per l'omologazione del piano. Secondo invece L. Panzani, *Il piano di ristrutturazione soggetto ad omologazione*, cit., p.43, la norma avrebbe contenuto più ampio: «*La contestazione del debitore riguarderà verosimilmente il calcolo della maggioranze all'interno di una classe o del quorum dei creditori aventi diritto al voto, ma potrà avere ad*

specifica come si dovrebbe svolgere in questo caso il giudizio di omologazione, si ritiene quindi che trovi applicazione la disciplina dettata dai primi tre commi dell'articolo 48, richiamati dal nono comma dell'articolo 64-*bis*: il tribunale fissa l'udienza in camera di consiglio per il contraddittorio delle parti; il debitore, essendo in questo caso l'opponente, deve formulare la sua domanda con memoria e depositarla almeno dieci giorni prima dell'udienza; il commissario giudiziale deve depositare il proprio parere motivato almeno cinque giorni prima; i creditori e gli altri interessati possono depositare memorie fino a due giorni prima dell'udienza.

Il secondo comma dell'articolo 64-*ter* stabilisce che, entro il termine di quindici giorni previsto dal primo comma, oltre che contestare il risultato della votazione secondo quanto risulta dalla relazione del commissario giudiziale, il debitore può chiedere, ai sensi dell'articolo 64-*quater*, la conversione del PRO in procedura di concordato preventivo. Se questo non avviene si applica l'articolo 111 CCII: il giudice delegato deve riferire immediatamente al tribunale il mancato raggiungimento delle maggioranze richieste e la mancata adozione da parte dell'imprenditore delle iniziative previste dal comma 1 dell'art. 64-*ter* e il tribunale "accertati i presupposti dell'articolo 121", dichiarerà con sentenza l'apertura della liquidazione giudiziale (art. 49, comma 1, CCII, reso applicabile dal richiamato articolo 111).

L'articolo 64-*quater* disciplina, dunque, la conversione del PRO in concordato preventivo.<sup>91</sup> In forza del primo comma, se il piano di ristrutturazione non risulta approvato da tutte le classi, secondo quanto risulta dalla relazione depositata dal commissario giudiziale ai sensi dell'articolo 110, e l'imprenditore non intende o non sia in condizione, non sussistendo dubbi nella correttezza dei conteggi, di richiedere che il

---

*oggetto qualunque altra circostanza, relativa ad esempio alle modalità con cui si è svolta la votazione, all'eventuale mancato computo di voti che il commissario ha ritenuto esser pervenuti oltre il termine di legge, alle modalità con le quali i creditori sono stati avvisati, alla ritualità del procedimento di voto.»*

<sup>91</sup> L'articolo 64-*quater* è stato introdotto con il D.Lgs. 83/2022 a seguito del suggerimento del Consiglio di Stato contenuto nel suo parere n. 359/2022, 13 maggio 2022. Originariamente era previsto solo l'articolo 64-*ter* rubricato «Conversione del piano di ristrutturazione soggetto a omologazione in concordato preventivo», ma, come appunto evidenziato dal Consiglio di Stato, la rubrica della disposizione non era coerente con l'ipotesi del comma 1, primo periodo, che regolava la mancata approvazione delle classi (come nella versione attuale). Si è quindi preferito scindere l'articolo 64-*ter* e introdurre un 64-*quater*.

tribunale “*accerti l’esito della votazione*”, così come consentito dal primo comma dell’articolo 64-*ter*, è possibile modificare la domanda formulando una proposta di concordato e chiedendo al tribunale di pronunciare il decreto di apertura del concordato preventivo ai sensi dell’articolo 47 CCII. Il secondo periodo del primo comma prevede poi, al fine di velocizzare i tempi di conclusione del procedimento e del percorso di risanamento<sup>92</sup>, che il debitore possa procedere allo stesso modo (cioè formulando la proposta di conversione in concordato) anche se un creditore ha contestato il difetto di convenienza nelle osservazioni formulate ai sensi dell’articolo 107, comma 4, ossia quindi anche prima che il voto sia stato espresso, e per evitare che lo sia.<sup>93</sup> Il secondo comma dell’articolo 64-*quater* consente più in generale al debitore di modificare la domanda in *qualsiasi momento della procedura*, formulando la proposta di concordato preventivo.<sup>94</sup>

Ai sensi del quarto comma dell’articolo 64-*quater*, alla modifica della domanda con conseguente conversione della procedura segue l’applicazione delle norme che regolano il procedimento di concordato. La memoria contenente la modifica della domanda è pubblicata nel Registro delle imprese. Dal giorno della pubblicazione si applica il regime di autorizzazione al compimento degli atti di straordinaria amministrazione previsto dagli articoli 46, commi 1, 2 e 3, a cui l’articolo 64-*quater* fa rinvio. Viene quindi meno la libertà di gestione di cui beneficia l’imprenditore nella procedura del PRO: ora il debitore può compiere gli atti di straordinaria amministrazione solo previa autorizzazione del tribunale e in difetto di questa gli atti sono inefficaci e il tribunale deve disporre la revoca del decreto di apertura del concordato preventivo (articolo 46, comma 1, CCII); la

---

<sup>92</sup> P. BELTRAMI – F. CARELLI, *Il piano di ristrutturazione soggetto a omologazione*, cit., p. 14.

<sup>93</sup> F. LAMANNA, *Il Codice della crisi e dell’insolvenza dopo il secondo correttivo*, cit., p. 402.

<sup>94</sup> Nuovamente F. LAMANNA, *Il Codice della crisi e dell’insolvenza dopo il secondo correttivo*, cit., p. 402, che riflette su come la previsione del secondo comma della norma renda futile il primo comma: «Tuttavia, dinanzi all’estesa previsione di cui al comma 2, che non pone alcun limite temporale o di altro tipo alla possibilità di conversione, non si comprende francamente il senso delle specifiche regole dettate per le due ipotesi precedenti, laddove limitano apparentemente, o comunque collegano specificamente, la possibilità di conversione a due evenienze particolari (esito negativo del voto e contestazione della convenienza prima del voto entro un certo termine). Esse, di conseguenza, appaiono del tutto pletoriche e meramente ripetitive.»

domanda di autorizzazione contiene idonee informazioni sul contenuto del piano, il tribunale può assumere ulteriori informazioni, anche da terzi, e acquisisce il parere del commissario giudiziale, se nominato (articolo 46, comma 2, CCII); Successivamente al decreto di apertura e fino all'omologazione, sull'istanza di autorizzazione provvede il giudice delegato (articolo 46, comma 3, CCII). Sempre per effetto del rinvio operato dall'articolo 64-*quater*, trovano applicazione l'articolo 47, comma 2, lett. c), secondo cui il tribunale deve stabilire con decreto, in relazione al numero dei creditori, alla entità del passivo e alla necessità di assicurare la tempestività e l'efficacia della procedura, la data iniziale e finale per l'espressione del voto dei creditori, con modalità idonee a salvaguardare il contraddittorio e l'effettiva partecipazione, nonché il capo III del titolo IV del Codice che regola la svolgimento della procedura di concordato.

Ai sensi del terzo comma della norma in esame, dopo la domanda di conversione i termini per l'approvazione della proposta sono ridotti alla metà *«per evitare che il passaggio da un procedimento all'altro porti ad un loro eccessivo allungamento»*<sup>95</sup>.

Con il passaggio dal PRO al concordato preventivo si devono tenere in considerazione alcune conseguenze<sup>96</sup>:

1. Nel concordato preventivo non sono consentite le deroghe ampie alla disciplina contenuta negli articoli 2740 e 2741 del Codice civile invece previste per il piano di ristrutturazione soggetto a omologazione. Nel concordato in continuità è possibile la ripartizione del plusvalore da continuità secondo la regola della priorità relativa mentre, per la parte restante dell'attivo e più in generale nel concordato liquidatorio, la ripartizione deve seguire la regola della priorità assoluta.<sup>97</sup>
2. La contestazione di uno o più creditori sulla convenienza del piano di ristrutturazione può comportare la non idoneità della proposta ad assicurare ai creditori, o a una parte di essi, un trattamento non peggiore rispetto alla

---

<sup>95</sup> Relazione illustrativa al D.Lgs. 17 giugno 2022, n. 83, p.65.

<sup>96</sup> L. PANZANI, *Il piano di ristrutturazione soggetto ad omologazione, cit.*, pp. 51-52.

<sup>97</sup> La questione è l'oggetto del secondo capitolo, al quale si rinvia per la trattazione della APR e RPR.

liquidazione giudiziale: il debitore deve tenerne conto quando chiede la conversione della procedura e deve modificare di conseguenza la proposta.

3. La conversione da un procedimento all'altro riguarda, inevitabilmente, il caso in cui il debitore abbia presentato proposta e piano: infatti, quando il debitore chiede di presentare la domanda con riserva, ai sensi dell'articolo 44, comma 1, lett. a), è la stessa norma a concedergli la facoltà di presentare indifferentemente, nel termine stabilito, una proposta di concordato, di omologazione degli accordi di ristrutturazione o del piano di ristrutturazione soggetto a omologazione.

La procedura di conversione del PRO in concordato preventivo ha funzione di ovviare una situazione secondo la quale risulta chiaro che non risulta possibile raggiungere la maggioranza in tutte le classi<sup>98</sup>: *«In tale ipotesi con la conversione in concordato in continuità il debitore può cercare di ottenere l'approvazione della proposta da parte della maggioranza delle classi oppure attraverso la ristrutturazione trasversale, il cross class cram down, dove può essere sufficiente anche il voto favorevole di una sola classe purché siano rispettate le condizioni previste dall'art. 112. Nel caso in cui la domanda di conversione abbia ad oggetto una proposta a contenuto liquidatorio le maggioranze sono invece quelle previste dall'art. 109, comma 1, dove alla maggioranza dei crediti ammessi al voto si aggiunge, se viene mantenuta la previsione delle classi, la maggioranza delle classi»*<sup>99</sup>.

L'ultimo comma dell'articolo 64-*quater* prevede infine il percorso inverso, ossia la facoltà di convertire la domanda di concordato in una domanda di omologazione del piano di ristrutturazione. Questa facoltà di conversione è ammessa fino a quando non siano iniziate le operazioni di voto della domanda di concordato. La norma sembrerebbe *«risultare particolarmente conveniente in tutte quelle ipotesi in cui il debitore abbia contezza di un diffuso consenso tra i creditori nelle varie classi rispetto alla propria proposta*

---

<sup>98</sup> Così F. LAMANNA, *Il Codice della crisi e dell'insolvenza dopo il secondo correttivo*, cit., pp. 401 e ss.; L. PANZANI, *Il piano di ristrutturazione soggetto ad omologazione*, cit., p. 51.

<sup>99</sup> L. PANZANI, *Il piano di ristrutturazione soggetto ad omologazione*, cit., p. 51.

*concordataria in modo da poter ulteriormente modulare la proposta senza il vincolo delle regole di distribuzione previste per il concordato preventivo»<sup>100</sup>.*

---

<sup>100</sup> P. BELTRAMI – F. CARELLI, *Il piano di ristrutturazione soggetto a omologazione, cit.*, pp. 14-15; nello stesso senso F. LAMANNA, *Il Codice della crisi e dell'insolvenza dopo il secondo correttivo, cit.*, p. 404, il quale aggiunge che la conversione del concordato preventivo in PRO possa avvenire anche nel caso in cui il debitore «abbia maturato il convincimento di potere favorevolmente superare un eventuale test di convenienza in caso di parziale dissenso.»

## CAPITOLO II

### LE REGOLE DI DISTRIBUZIONE

**SOMMARIO:** 1. La Direttiva (UE) 2019/1023. – 1.1. Premessa. – 1.2. Lo scopo della Direttiva. – 1.3. L’ambito di applicazione soggettivo e oggettivo. – 1.4. I quadri di ristrutturazione preventiva. – 2. L’Absolute Priority Rule. – 2.1. Le origini. – 2.2. La disciplina. – 2.3. Le criticità dell’APR. – 3. La Relative Priority Rule. – 3.1. La RPR nella Direttiva Insolvency. – 3.2. La RPR nel Codice della Crisi di Impresa e dell’Insolvenza. – 3.2.1. Il surplus concordatario. – 3.2.2. Le attribuzioni ai soci. – 3.3. Le criticità della RPR.

#### 1. La Direttiva (UE) 2019/1023.

##### 1.1. Premessa.

Il 26 giugno 2019 è stata pubblicata sulla Gazzetta Ufficiale dell’Unione Europea n. L 172 la Direttiva del Parlamento europeo e del Consiglio 2019/1023<sup>101</sup>, conosciuta anche come Direttiva «Insolvency» ed entrata in vigore venti giorni dopo la data della sua pubblicazione<sup>102</sup>. La Direttiva rappresenta un evento legislativo rilevante verso l’armonizzazione e l’unificazione comunitaria della disciplina delle procedure concorsuali<sup>103</sup>, anche sulla scorta dei precedenti lavori, ovvero la Raccomandazione del

---

<sup>101</sup> Direttiva (UE) 2019/1023 del Parlamento Europeo e del Consiglio del 20 giugno 2019, riguardante i quadri di ristrutturazione preventiva, l’esdebitazione e le interdizioni, e le misure volte ad aumentare l’efficacia delle procedure di ristrutturazione, insolvenza ed esdebitazione, e che modifica la Direttiva (UE) 2017/1132 (Direttiva sulla ristrutturazione e sull’insolvenza). Per vedere il testo completo della Direttiva si veda *EUR-Lex* (<https://eur-lex.europa.eu>).

<sup>102</sup> L’*iter* legislativo comincia il 22 novembre 2016 quando la Commissione europea ha adottato una proposta di Direttiva del Parlamento europeo e del Consiglio. Il Parlamento europeo il 27 marzo 2019 aveva approvato in prima lettura la Proposta di Direttiva del Consiglio e del Parlamento europeo 2016/359 (COD) formulata dalla Commissione europea. La Direttiva è stata poi varata formalmente dal Consiglio europeo il 6 giugno 2019. Dalla pubblicazione nella G.U.U.E. gli Stati membri, salva individuale motivata richiesta di proroga alla Commissione, sono tenuti a recepire, entro il 17 luglio 2021, le nuove disposizioni: infatti, in base all’articolo 288 TFUE, la Direttiva vincola gli Stati membri cui è destinata per quanto riguarda il risultato da raggiungere, salva restando la competenza degli organi nazionali in merito alla forma e ai mezzi. L’obbligo di attuazione è assoluto, a meno che la normativa di uno Stato membro risulti già conforme agli scopi e agli obiettivi della Direttiva.

<sup>103</sup> L. PANZANI, *Il preventive restructuring framework nella Direttiva 2019/1023 del 20 giugno 2019 ed il Codice della crisi. Assonanze e dissonanze*, in *DirittoBancario*, 14 ottobre 2019; F. MAROTTA,

12 marzo 2014 e il Regolamento 848/2015<sup>104</sup>. Questi due interventi presentavano tuttavia delle criticità. Il primo, un intervento di *soft law*<sup>105</sup> sul nuovo approccio alla crisi d'impresa e sull'insolvenza, non aveva portato ai risultati sperati, ovvero appianare le differenze tra i vari diritti concorsuali europei, così come evidenziato all'interno della Relazione al Provvedimento della Commissione Europea<sup>106</sup>. Il Regolamento, invece, si limitava a disciplinare aspetti relativi agli eventuali conflitti di giurisdizione e ai procedimenti legati all'insolvenza transfrontaliera e al riconoscimento, nonché al dispiegarsi, degli effetti delle sentenze in materia d'insolvenza in tutta l'Unione Europea

107.

---

*L'armonizzazione europea delle discipline nazionali in materia di insolvenza: la nuova Direttiva europea riguardante i quadri di ristrutturazione preventiva, la seconda opportunità e le misure volte ad aumentare l'efficacia delle procedure di ristrutturazione*, in *ilCaso.it*, 17 Aprile 2019.

<sup>104</sup> Regolamento n. 1346/2000 rifuso nel Regolamento n. 848/2015.

<sup>105</sup> Le raccomandazioni sono atti tipici dell'unione europea e vengono definiti dall'articolo 288 TFEU, insieme ai pareri, come «non vincolanti». Secondo R. ADAM, A. TIZZANO, *Manuale di diritto dell'Unione europea*, 2014, Torino, p. 180, le raccomandazioni «sono per lo più utilizzate dal Consiglio o dalla Commissione per indirizzare agli Stati membri o ad altri soggetti norme di comportamento di carattere non vincolante». Tuttavia, questo carattere era stato attenuato nel provvedimento in questione mediante due previsioni, a dimostrazione della rilevanza dei temi coinvolti: l'articolo 34 prevede che «gli Stati membri sono invitati ad attuare i principi di cui alla presente raccomandazione entro il 14 marzo 2015» e l'articolo 36 che «la Commissione valuterà l'attuazione della presente raccomandazione negli Stati membri entro il 14 settembre 2015».

<sup>106</sup> «Da tali riesami è emerso che, pur avendo costituito un'utile guida per gli Stati membri impegnati in riforme nel settore dell'insolvenza, la raccomandazione non ha ottenuto l'impatto auspicato in termini di modifiche rilevanti in tutti gli Stati membri volte a facilitare il salvataggio delle imprese in difficoltà finanziarie e offrire una seconda opportunità agli imprenditori» *Proposta di Direttiva del Parlamento Europeo e del Consiglio del 22 Novembre 2016*, rinvenibile in *Eur-Lex*, p. 8.

<sup>107</sup> I *Considerando nn. 12, 13 e 14* della Direttiva descrivono la relazione esistente tra la stessa e il Regolamento. In particolare, il *Considerando 12* illustra le carenze del Regolamento affermando che, nonostante questo si applichi anche a procedure di prevenzione che promuovono il salvataggio dell'impresa *in bonis* e a procedure di esdebitazione, l'atto «non affronta le disparità esistenti tra le norme nazionali che regolamento tali procedure. Inoltre, uno strumento limitato alle sole situazioni di insolvenza transfrontaliere non eliminerebbe tutti gli ostacoli alla libera circolazione, né sarebbe possibile per gli investitori determinare in anticipo la natura transfrontaliera o nazionale delle potenziali difficoltà finanziarie del debitore nel futuro. Occorre pertanto andare al di là della cooperazione giudiziaria e stabilire norme sostanziali minime [...]»; il *Considerando 13* assicura, invece, che la Direttiva non pregiudica l'ambito di applicazione del regolamento, ma che, anzi, «mira ad essere pienamente compatibile con tale regolamento e a integrarlo, facendo obbligo agli Stati membri di predisporre procedure di ristrutturazione preventiva che rispettino alcuni principi minimi di efficacia»; infine il *Considerando 14*, spiega che «il vantaggio insito nell'applicazione del regolamento [...] consiste nel fatto che esso prevede garanzie contro il trasferimento pretestuoso del centro degli interessi principali del debitore nel corso delle procedure di insolvenza transfrontaliere» e invita ad applicare le medesime restrizioni anche nelle procedure non disciplinate dal regolamento stesso.

Il legislatore comunitario ha sviluppato il proprio operato verso l'armonizzazione partendo dall'assunto secondo cui «*la materia dell'insolvenza ha una forte dimensione UE. In un mercato unico sempre più interconnesso, con una dimensione digitale sempre più grande, le imprese puramente nazionali sono pochissime se si considerano aspetti quali la clientela, la catena di approvvigionamento, la portata delle attività, gli investitori e la base di capitale*»<sup>108</sup>. La conseguenza è che l'insolvenza di una impresa domestica avrà inevitabilmente ripercussioni sui mercati globali, disincentivando anche l'espansione e gli investimenti transfrontalieri<sup>109</sup>, a maggior ragione se poi gli investitori dovranno fare i conti con legislazioni nazionali in tema di insolvenza diverse da quelle del proprio paese<sup>110</sup>. Secondo i dati analizzati dalla commissione europea, nel 2016 Europa il 50% delle imprese ha una durata di vita inferiore a 5 anni<sup>111</sup> e la maggior parte degli stati membri tende a preferire soluzioni “*punitive*”, quali appunto la liquidazione, piuttosto che interventi correttivi, in una fase in cui sono ancora possibili.

## **1.2. Lo scopo della Direttiva.**

Gli indicatori della Banca Mondiale del 2016 (World Bank Doing Business Index) hanno mostrato che la disciplina dell'insolvenza degli Stati membri dell'Unione presentava livelli di efficienza molto diversa tra di loro: si passa da tassi di recupero del 30% in Croazia e in Romania, a tassi del 90% in Belgio e in Finlandia. I tassi di recupero erano inoltre più alti negli Stati in cui la ristrutturazione risultava essere la procedura di insolvenza più diffusa: «*In media, in questo tipo di economie i creditori possono*

---

<sup>108</sup> Contesto europeo evidenziato all'interno della *Proposta di Direttiva*.

<sup>109</sup> «Viene messo in luce un allarmante circolo vizioso che potrebbe essere attivato dall'insolvenza di un'impresa domestica. Qualora questa fosse infatti fornitrice di un'impresa transfrontaliera l'insolvenza potrebbe riverberarsi anche nei confronti di quest'ultima, potendo avere effetti pregiudizievoli a sua volta su piccole e medie imprese nazionali sue creditrici che rinunciano a far valere le proprie ragioni in seno a procedure concorsuali estranee al proprio ordinamento.» F. MAROTTA, *L'armonizzazione europea delle discipline nazionali in materia di insolvenza*, cit., pp. 3-4.

<sup>110</sup> «*Molti investitori indicano tra i motivi principali per non investire o non avviare rapporti d'affari all'estero l'incertezza sulle norme straniere in materia di insolvenza o il rischio di incorrere in lunghe e complesse procedure di insolvenza in un altro paese. Una maggiore armonizzazione della normativa sull'insolvenza è quindi fondamentale per il buon funzionamento del mercato unico e per un'autentica Unione dei mercati dei capitali*» ancora la *proposta di Direttiva* circa i motivi della proposta.

<sup>111</sup> In particolare, sempre secondo la proposta, si stima che ogni anno in Europa falliscano 200 000 imprese, cioè circa 600 al giorno, con una conseguente perdita di 1,7 milioni di posti di lavoro all'anno.

*attendarsi di recuperare l'83% dei loro crediti, contro una media del 57% nelle procedure di liquidazione».* Da questi dati è quindi possibile affermare che un'armonizzazione delle norme domestiche in tema di ristrutturazione preventiva gioverebbe non solo agli scambi e alla tenuta del sistema finanziario ma *in primis* agli stessi creditori dell'imprenditore in crisi <sup>112</sup>.

È sulla base di queste valutazioni che il *Considerando 1* enuncia lo scopo della Direttiva, ossia «*contribuire al corretto funzionamento del mercato interno nonché eliminare gli ostacoli all'esercizio delle libertà fondamentali, quali la libera circolazione dei capitali e la libertà di stabilimento, che derivano dalle differenze tra le legislazioni e procedure nazionali in materia di ristrutturazione preventiva, insolvenza, esdebitazione e interdizioni*»<sup>113</sup>.

È bene specificare che l'obiettivo della Direttiva non è una completa armonizzazione del diritto fallimentare: come il titolo stesso preannuncia, la Direttiva presenta solo alcune «*norme minime*»<sup>114</sup> su alcuni punti fondamentali, tra i quali primeggiano quello della ristrutturazione preventiva e quello dell'esdebitazione, mentre restano estranee dalla sua disciplina sia le procedure e gli strumenti di carattere liquidatorio, sia l'armonizzazione dei privilegi e in genere della gerarchia dei creditori<sup>115</sup>. Ponendo degli standard minimi, la Direttiva lascia quindi agli Stati membri la possibilità di prevedere disposizioni ulteriori, purché non in contrasto con le finalità della Direttiva stessa<sup>116</sup>.

---

<sup>112</sup> F. MAROTTA, *L'armonizzazione europea delle discipline nazionali in materia di insolvenza*, cit., p. 4.

<sup>113</sup> La base giuridica della Direttiva viene quindi individuata negli articoli 53 e 114 TFEU.

<sup>114</sup> P. PIAZZA, *La proposta di Direttiva UE in materia di insolvenza e le forme di autotutela della controparte in bonis*, in *Giur. comm.*, 2018, I, p. 691.

<sup>115</sup> L. STANGHELLINI, *La proposta di Direttiva UE in materia di insolvenza*, in riv. *Il Fallimento*, 2017, p. 874.

<sup>116</sup> Come si legge nella Relazione alla Proposta di Direttiva, p. 7: «La proposta fissa obiettivi comuni, sotto forma di principi o, ove necessario, di norme mirate dettagliate. Il suo scopo è raggiungere la necessaria coerenza dei quadri in tutta l'UE, lasciando tuttavia agli Stati membri la flessibilità necessaria per conseguire gli obiettivi applicando i principi e le norme mirate secondo modalità adeguate ai contesti nazionali. Questo è molto importante, in quanto alcuni Stati membri dispongono già di elementi di quadri ben funzionanti. L'obiettivo non è intervenire in quello che funziona bene, ma istituire un quadro comune a livello dell'UE per garantire una ristrutturazione efficace, una seconda opportunità e procedure efficienti a livello sia nazionale che transfrontaliero».

L'articolo 1 definisce l'ambito oggettivo di applicazione della Direttiva. Ai sensi della norma la Direttiva viene applicata «a) ai quadri di ristrutturazione preventiva per il debitore che versa in difficoltà finanziarie e per il quale sussiste una probabilità di insolvenza, al fine di impedire l'insolvenza e di garantire la sostenibilità economica del debitore; b) alle procedure che portano all'esdebitazione dai debiti contratti dall'imprenditore insolvente; e c) alle misure necessarie per aumentare l'efficienza delle procedure di ristrutturazione, insolvenza ed esdebitazione». Vi è anche un altro obiettivo preso in considerazione, ossia la riduzione dei crediti deteriorati<sup>117</sup>, evitandone l'accumulo all'interno dei bilanci delle banche.

Sono quindi tre i macro-argomenti trattati: a) la Ristrutturazione preventiva (Titolo II), che si articola in norme sull'allerta, sulle agevolazioni delle trattative, sull'iter del piano, sulla tutela dei finanziamenti e delle operazioni connesse alla ristrutturazione e sugli obblighi dei dirigenti; b) l'esdebitazione (Titolo III) e le procedure che portano alla liberazione dell'imprenditore decorso uno specifico periodo di tempo, nell'ottica del *fresh start*; c) le misure per aumentare l'efficienza delle procedure (Titolo IV)<sup>118</sup>. Si tratta quindi di strumenti diretti a garantire la conservazione dei complessi produttivi e dell'impresa, ma ciò non significa che la Direttiva neghi il ricorso alla liquidazione: la continuità aziendale deve essere perseguita solo da quelle imprese che abbiano delle prospettive di sopravvivenza<sup>119</sup>; se invece mancano i presupposti economici e

---

<sup>117</sup> Considerando n. 3 della Direttiva 1023/2019; S. PACCHI - S. AMBROSINI, in *Diritto della crisi e dell'insolvenza. Aggiornato alla l. 40/2020 («Decreto Liquidità»)*, Torino, Zanichelli, 2020, p. 31.

<sup>118</sup> S. PACCHI, *La ristrutturazione dell'impresa come strumento per la continuità nella Direttiva del parlamento europeo e del consiglio 2019/1023*, in *dirittofallimentaresocieta.it*, 2019, p. 1264; G. BENVENUTO – S. MEANI in *Direttiva UE n. 1023/2019 sulla ristrutturazione preventiva, esdebitazione ed insolvenza: prime valutazioni*, in *ilFallimentarista*, 30 Luglio 2019, p. 3.

<sup>119</sup> È centrale l'idea che *going concern value* di un'impresa in difficoltà economica ma vitale sia maggiore del suo *liquidation value*: secondo il Considerando 49 della Direttiva : «il valore di continuità aziendale è, di norma, superiore al valore di liquidazione, poiché si basa sull'ipotesi che l'impresa continua la sua attività con il minimo di perturbazioni, ha la fiducia dei creditori finanziari, degli azionisti e dei clienti, continua a generare reddito e limita l'impatto sui lavoratori».

finanziari<sup>120</sup>, occorre procedere alla liquidazione, la quale non sia detto che non riesca comunque a garantire la conservazione del complesso aziendale <sup>121</sup>.

### **1.3. L'ambito di applicazione soggettivo e oggettivo.**

Per quanto attiene all'ambito di applicazione soggettivo della Direttiva occorre rinviare nuovamente all'articolo 1, che al paragrafo 1 lett. a) fa riferimento alla figura del debitore, ma già nel paragrafo successivo restringe l'ambito di applicazione all'imprenditore insolvente. Secondo l'articolo 2, paragrafo 1, punto 9 è imprenditore «*la persona fisica che esercita un'attività commerciale, imprenditoriale, artigianale o professionale*». Il perimetro soggettivo della Direttiva viene ulteriormente ristretto dal secondo paragrafo dell'articolo 2, il quale prevede un lungo elenco di debitori in riferimento ai quali valgono delle procedure non prese in considerazione dalla Direttiva<sup>122</sup>: tra questi troviamo imprese di assicurazione o di riassicurazione, enti creditizi, imprese di investimento od organismi di investimento collettivo. In questo elenco vengono inclusi anche gli enti pubblici definiti secondo il diritto nazionale, rendendo quindi tali entità non assoggettabili alla Direttiva *in toto*, ovvero a prescindere dal fatto che queste possano assumere una veste imprenditoriale nello svolgimento di attività non rientranti nelle funzioni istituzionali<sup>123</sup>. Fuori dall'ambito di operatività della Direttiva sono anche le persone fisiche diverse dall'imprenditore: rimarrebbero quindi estranei la figura del consumatore<sup>124</sup> e il problema

---

<sup>120</sup> Ovvero nel caso in cui si sia ricorso per troppe volte alle procedure di ristrutturazione, essendo ben possibile prevedere limitazione al numero di volte in cui sia ammissibile accedere alla procedura in un determinato arco di tempo, potendo queste costituire mezzo di alterazione della concorrenza. In questo senso S. PACCHI, *La ristrutturazione dell'impresa come strumento per la continuità nella Direttiva del Parlamento europeo e del Consiglio 2019/1023*, cit., pp. 1264-1265.

<sup>121</sup> Nuovamente S. PACCHI, *La ristrutturazione dell'impresa come strumento per la continuità nella Direttiva del Parlamento europeo e del Consiglio 2019/1023*, cit., p. 1265.

<sup>122</sup> « La ragione di tali esclusioni è da rintracciarsi nell'assoggettamento di simili imprese a procedure di regolazione della crisi diverse e speciali oltre a penetranti poteri d'intervento delle autorità europee e nazionali di vigilanza» F. MAROTTA, *L'armonizzazione europea delle discipline nazionali in materia di insolvenza*, cit., p.6

<sup>123</sup> Nuovamente F. MAROTTA, *L'armonizzazione europea delle discipline nazionali in materia di insolvenza*, cit., che, con opinione parzialmente critica, suggerisce una precisazione in tal senso.

<sup>124</sup> «*Il tema dei consumatori [...] resta fuori dall'ambito della proposta di Direttiva, avendo implicazioni diverse da quelle degli imprenditori e dei professionisti*» L. STANGHELLINI, *La proposta di Direttiva UE in materia di insolvenza*, cit., p. 876

del sovraindebitamento<sup>125</sup>. In realtà nei loro confronti la Direttiva opera in ottica di *seconda chance*, rimettendo alla decisione di ciascuno Stato membro la possibilità di estendere a tali soggetti, qualora siano insolventi, l'applicabilità delle procedure di esdebitazione come disciplinate dalla Direttiva (articolo 1, paragrafo 4)<sup>126</sup>. La Direttiva lascia poi la facoltà agli Stati di restringere ulteriormente l'ambito di applicazione della stessa, escludendo specifici tipi di imprenditori<sup>127</sup>, riferendo le procedure di ristrutturazione preventiva alle sole persone giuridiche<sup>128</sup> e includendo nella disciplina della ristrutturazione preventiva «a) crediti esistenti e futuri di lavoratori o ex lavoratori; b) crediti alimentari derivanti da rapporti di famiglia, di parentela, di matrimonio o di affinità; oppure c) crediti derivanti da responsabilità extracontrattuale del debitore»<sup>129</sup>. Per quanto attiene all'ambito di applicazione oggettivo della Direttiva bisognerebbe svolgere delle considerazioni autonome in base al titolo del quale si intende trattare. Ai fini della presente tesi verrà data attenzione al titolo II attinente ai quadri di ristrutturazione preventiva.

Il perimetro oggettivo della procedura di ristrutturazione viene definito dall'articolo 4 della Direttiva, il quale richiede agli Stati membri di provvedere «*affinché, qualora sussista una probabilità di insolvenza, il debitore abbia accesso a un quadro di ristrutturazione preventiva che gli consenta la ristrutturazione, al fine di impedire l'insolvenza e di assicurare la loro sostenibilità economica, fatte salve altre soluzioni*

---

<sup>125</sup> Definito come una situazione di perdurante squilibrio economico a cui per farvi fronte è necessario che si effettui un giudizio prognostico «*al fine di verificare se, sulla base delle fonti di reddito presenti e future del debitore questi (il debitore) potrà procedere con regolarità al pagamento dei propri creditori*» Trib. Napoli Nord, 2018, in *ilCaso.it*. È il caso di notare che il *Considerando 21* (e nella Proposta di Direttiva il *Considerando 15*) evidenzia come il sovraindebitamento sia una problematica di grande valore all'interno del panorama comunitario.

<sup>126</sup> S. PACCHI, *La ristrutturazione dell'impresa come strumento per la continuità nella Direttiva del Parlamento europeo e del Consiglio 2019/1023*, cit.

<sup>127</sup> Per esteso, il paragrafo 3 prevede che «*gli Stati membri possono escludere dall'ambito di applicazione della presente Direttiva le procedure di cui al paragrafo 1 riguardanti debitori che sono entità finanziarie diverse da quelle di cui al paragrafo 2, che prestano servizi finanziari cui si applicano regimi speciali in virtù delle quali le autorità nazionali di vigilanza o di risoluzione sono investite di ampi poteri d'intervento paragonabili a quelli previsti nel diritto dell'Unione e nel diritto nazionale relativamente alle entità finanziarie di cui al paragrafo 2. Gli Stati membri comunicano tali disposizioni speciali alla Commissione tali disposizioni speciali*».

<sup>128</sup> Articolo 1, paragrafo 4, secondo periodo.

<sup>129</sup> Articolo 1 paragrafo 5.

volte a evitare l'insolvenza, così da tutelare i posti di lavoro e preservare l'attività imprenditoriale». La procedura di ristrutturazione dovrebbe quindi applicarsi nel momento in cui il debitore si trova in una situazione di difficoltà finanziaria, che potrebbe convertirsi, con una certa probabilità, in insolvenza (*insolvency likelihood*)<sup>130</sup>. Non viene però specificato cosa si intenda per insolvenza né per “*probabilità di insolvenza*”. Anzi, il legislatore europeo rimanda per tali nozioni alle diverse discipline nazionali<sup>131</sup>. Il motivo di ciò, vista la tendenza del legislatore europeo a fornire una definizione di ogni termine che possa causare incertezze, sarebbe la scelta da parte di quest'ultimo di non adottare un «*approccio olistico*»<sup>132</sup> verso l'armonizzazione del diritto della crisi, tenuto conto dell'enorme diversità<sup>133</sup> esistente nei diversi ordinamenti nazionali nel disciplinare i presupposti oggettivi di accesso alle procedure concorsuali. E questo stesso motivo potrebbe essere opposto anche a coloro che hanno criticato l'assenza di una percentuale necessaria per identificare “*la probabilità di insolvenza*”<sup>134</sup>. Tornando alla previsione dell'articolo 4, è certo che sia la “*pre-insolvenza*” «*il presupposto al quale si guarda come fase anticipata nella quale operare la ristrutturazione*»<sup>135</sup>. A tale conclusione si perviene anche grazie all'aiuto del *Considerando 22* secondo il quale quanto prima il debitore è in grado di comprendere la propria situazione, tanto prima potrà adottare le misure necessarie al fine di evitare l'insolvenza, ovvero, qualora la sua sostenibilità economica sia «*definitivamente compromessa*», gestire al meglio l'eventuale procedimento di

---

<sup>130</sup> L. PANZANI, *Il preventive restructuring framework nella Direttiva 2019/1023 del 20 giugno 2019 ed il Codice della crisi. Assonanze e dissonanze*, cit.

<sup>131</sup> Articolo 2, paragrafo 2, Direttiva : «*Ai fini della presente Direttiva, i seguenti concetti sono da intendersi come definiti ai sensi del diritto nazionale: insolvenza; probabilità di insolvenza; micro, piccole e medie imprese («PMI»).»*

<sup>132</sup> S. PACCHI, *La ristrutturazione dell'impresa come strumento per la continuità nella Direttiva del Parlamento europeo e del Consiglio 2019/1023*, cit., p. 1272.

<sup>133</sup> Diversità che Nella relazione alla proposta di Direttiva presentata al Consiglio dalla Commissione Europea viene definita «*troppo grande per essere colmata*» vista anche lo stretto legame con settori del diritto nazionale come il diritto tributario, del lavoro e della previdenza sociale.

<sup>134</sup> EIDENMULLER, in *Contracting for an European Insolvency Regime*, in *SpringerLink.com*, 2017, «*What is meant by 'likelihood' is not further specified in the draft RD, which is unfortunate as there always is 'a' likelihood of insolvency, however small. A reasonable construction might be an assessment according to which there is a greater than 50% probability that the debtor becomes insolvent on a cash flow basis in the reasonably foreseeable future*».

<sup>135</sup> S. PACCHI, *La ristrutturazione dell'impresa come strumento per la continuità nella Direttiva del Parlamento europeo e del Consiglio 2019/1023*, cit., p. 1268.

liquidazione. Il secondo periodo del *Considerando 22* prevede poi che sia «opportuno [...] dare informazioni chiare, aggiornate, concise e di facile consultazione sulle procedure di ristrutturazione preventiva disponibili e predisporre uno o più strumenti di allerta precoce per incoraggiare i debitori che cominciano ad avere difficoltà finanziarie ad agire in una fase precoce.» È quindi possibile fare due considerazioni: la prima è che la Direttiva limita la facoltà di intervento al sorgere della sola difficoltà finanziaria, mancando di dare rilevanza alle difficoltà economiche o di tipo industriale. Tuttavia, leggendo il *Considerando 28*, si nota un'apertura nei confronti di difficoltà diverse da quelle finanziarie «purché tali difficoltà comportino una reale e grave minaccia per la capacità effettiva o futura del debitore di pagare i suoi debiti in scadenza». La seconda considerazione è che la ristrutturazione non può avvenire qualora manchino elementi premonitori della difficoltà finanziaria, ovvero qualora ci sia già insolvenza in atto o già aggravata in dissesto<sup>136</sup>, e in questo contesto emerge il concetto di *early warning tools*, ossia tutta quella serie di strumenti che consentono di ravvisare un peggioramento della competitività dell'impresa, così da permettere di intervenire tempestivamente per risanare una condizione di maggior equilibrio<sup>137</sup>.

---

<sup>136</sup> Nuovamente S. PACCHI, *La ristrutturazione dell'impresa come strumento per la continuità nella Direttiva del Parlamento europeo e del Consiglio 2019/1023*, cit., p. 1269.

<sup>137</sup> Gli strumenti di allerta precoce sono regolati dall'articolo 3 della direttiva, contenuto nel titolo I rubricato «*disposizioni generali*». Questo meccanismo rappresenta una delle espressioni più significati della business rescue culture a cui è ispirata la direttiva: questi si presentano come un campanello d'allarme per l'imprenditore e agiscono in una fase in cui è ancora possibile risollevere le sorti dell'impresa, prima che si manifesti l'insolvenza. Il motivo per il quale il legislatore europeo ha collocato l'articolo 3 al di fuori del Titolo II, dedicato alle procedure di ristrutturazione, sta a significare che sebbene gli strumenti di allerta integrino la disciplina della ristrutturazione preventiva, non si esauriscono in questo, ma sono espressione di concetti insiti della nuova cultura imprenditoriale che la direttiva nel suo complesso intende incentivare, come ad esempio un nuovo modo di intendere il fallimento e l'insolvenza, ma anche il promuovere un miglioramento delle condizioni di operatività delle imprese. Il primo paragrafo dell'articolo 3 prevede quindi l'obbligo per gli Stati di provvedere «*affinché i debitori abbiano accesso a uno o più strumenti di allerta precoce chiari e trasparenti in grado di individuare situazioni che potrebbero comportare la probabilità di insolvenza e di segnalare al debitore la necessità di agire senza indugio.*» Il secondo paragrafo individua, invece, in cosa potrebbero concretizzarsi tali strumenti, ovvero : «*a) meccanismi di allerta nel momento in cui il debitore non abbia effettuato determinati tipi di pagamento; b) servizi di consulenza forniti da organizzazioni pubbliche o private; c) incentivi a norma del diritto nazionale rivolti a terzi in possesso di informazioni rilevanti sul debitore, come i contabili e le autorità fiscali e di sicurezza sociale, affinché segnalino al debitore gli andamenti negativi.*»

#### 1.4. I quadri di ristrutturazione preventiva.

Il titolo II della direttiva rappresenta probabilmente l'oggetto principale della stessa visto l'obiettivo che i quadri di ristrutturazione tendono a perseguire: il salvataggio dell'impresa in serie difficoltà economiche.

I quadri di ristrutturazione preventiva si caratterizzano per essere procedure flessibili e rapide, il cui nucleo centrale è rappresentato dal piano di ristrutturazione negoziato tra il debitore e i creditori, eventualmente assistiti da un professionista nel campo della ristrutturazione; l'intervento dell'autorità giudiziaria o amministrativa è limitato in tutta la durata della procedura e il debitore non subisce (in tutto o in parte) lo spossessamento della propria impresa.

Il primo paragrafo dell'articolo 4 individua, come già detto, la “*probabilità di insolvenza*” quale presupposto oggettivo della procedura<sup>138</sup>, mentre la finalità della stessa è quella di impedire l'insolvenza del debitore e assicurargli la sostenibilità economica, tutelando i posti di lavoro e preservando l'attività imprenditoriale.

Per quanto attiene all'accesso alla procedura, il paragrafo 7 stabilisce che l'iniziativa spetta al debitore, sebbene il paragrafo successivo consenta agli Stati di prevedere l'avvio della procedura anche «*su richiesta dei creditori e dei rappresentanti dei lavoratori, previo accordo del debitore*»<sup>139</sup>. La mancanza di indicazioni in merito ad un ipotetico atto introduttivo dimostra che non è indispensabile l'autorizzazione dell'autorità giudiziaria o amministrativa all'avvio della procedura<sup>140</sup>. Nel suo proseguo, l'articolo individua alcune limitazioni che gli Stati possono introdurre con riguardo all'accesso del debitore alle procedure. Innanzitutto, si prevede che non possano richiedere accesso alla procedura i

---

<sup>138</sup> Le considerazioni in merito sono state svolte nel paragrafo precedente.

<sup>139</sup> F. MAROTTA, *L'armonizzazione europea delle discipline nazionali in materia di insolvenza*, cit., p. 12 evidenzia come «*permettere ai creditori dell'imprenditore di attivarsi al fine di risolvere la crisi [...] significa salvaguardare ai massimi livelli le imprese sostenibili, consentendo di intervenire il più presto possibile, prima che esse diventino insolventi, seppur l'obbligo di ottenere un assenso del debitore sembri vanificare un pregio di cotanta portata*».

<sup>140</sup> Nuovamente F. MAROTTA, *L'armonizzazione europea delle discipline nazionali in materia di insolvenza*, cit., il quale ravvisa la ragione di tale scelta «*nella tendenziale neutralità del legislatore europeo verso l'intervento dell'autorità amministrativa o giudiziaria nella gestione della crisi ed in quest'ottica postulare che il debitore debba presentare un ricorso o comunque una domanda giudiziale implicherebbe il necessario coinvolgimento dell'autorità*».

debitori che siano stati condannati per gravi violazioni di obblighi in materia di contabilità e tenuta dei libri previsti dal diritto nazionale, e ciò fino a quando non abbiano provveduto a rettificare i problemi che hanno portato alla condanna<sup>141</sup>. È poi concessa agli Stati la facoltà di subordinare l'accesso a una verifica di sostenibilità economica, da definirsi ai sensi del diritto nazionale: la verifica ha lo scopo di accertare se il debitore abbia prospettive di stabilità economiche tali da potergli permettere di sostenere la procedura<sup>142</sup>. Inoltre, l'articolo permette agli Stati di limitare il numero di volte in cui il debitore possa accedere alla procedura nell'arco di un determinato periodo di tempo. Infine, è prevista un'ulteriore limitazione nei confronti dell'autorità giudiziaria o amministrativa: è cioè ammessa la facoltà di andare a limitare la partecipazione di tali autorità nella procedura ai casi in cui risulti necessaria e proporzionata, «*garantendo nel contempo la salvaguardia dei diritti delle parti interessate e dei pertinenti portatori di interesse*»<sup>143</sup>. Uno dei casi in cui risulta indispensabile la presenza dell'autorità giudiziaria o amministrativa è la richiesta di sospensione delle azioni esecutive individuali. Si tratta di un istituto posto a beneficio del debitore al fine di rendere più agevoli le trattative sul piano di ristrutturazione. In particolare, si consente al debitore di porsi al riparo, per un determinato arco temporale, da eventuali azioni promosse singolarmente dai propri creditori al fine di far valere nei suoi confronti qualsiasi tipo di credito, compresi quelli garantiti e privilegiati. Successivamente l'articolo 6, che disciplina l'istituto in questione, riconosce agli Stati la possibilità di stabilire se la sospensione debba essere «*generale, ossia riguardare tutti i creditori, o limitata, ossia riguardare uno o più singoli creditori o categorie di creditori*». Nel secondo caso, si precisa che la sospensione può valere soltanto nei confronti dei creditori che siano stati informati delle trattative sul piano o della sospensione stessa. La norma consente anche l'esclusione di «*determinati crediti o categorie di crediti [...] in circostanze ben definite*», come quelle individuate dalla

---

<sup>141</sup> Paragrafo 2, articolo 4.

<sup>142</sup> Paragrafo 3, articolo 4.

<sup>143</sup> Paragrafo 6, articolo 4.

Direttiva<sup>144</sup>, ovvero quando tale esclusione sia in ogni caso «*debitamente giustificata*»<sup>145</sup>. L'articolo 6 si preoccupa anche di stabilire la durata massima per la quale può essere concessa la sospensione, ossia quattro mesi. Tuttavia, la Direttiva riconosce agli Stati la facoltà di prorogarne la durata ovvero di concedere una nuova sospensione su richiesta del debitore, di un creditore o di un professionista nel campo della ristrutturazione. In ogni caso «*la proroga o il rinnovo della sospensione [...] sono concessi solo in circostanze ben definite da cui risulti che la proroga o il rinnovo sono debitamente giustificati*»<sup>146</sup> e «*la durata totale della sospensione delle azioni esecutive individuali, inclusi le proroghe e i rinnovi*»<sup>147</sup> non può superare i dodici mesi. La sospensione può essere revocata dall'autorità al verificarsi di alcuni casi tassativamente previsti dalla norma, ovvero quando questa non risulti più funzionale ad agevolare le trattative; quando ne viene fatta richiesta dal debitore o dal professionista nel campo della ristrutturazione; quando la sospensione comporti un ingiusto pregiudizio per uno o più creditori o una o più classi di creditori; ovvero provochi l'insolvenza di un creditore (in questi ultimi due casi la sospensione può essere revocata solo se previsto dal diritto nazionale). Rilevanti sono anche le conseguenze della sospensione delle azioni esecutive individuali regolate dal successivo articolo 7. In base alla disposizione, per la durata della sospensione, sono sospesi sia l'obbligo gravante sul debitore, se previsto dalle discipline nazionali, di presentare istanza di apertura, sia l'apertura, su richiesta di uno o più creditori, di una procedura d'insolvenza che potrebbe concludersi con la liquidazione delle attività. Tuttavia, se il debitore non risulta in grado di pagare i propri debiti in scadenza, gli Stati

---

<sup>144</sup> L'articolo 6, paragrafo, 4, prevede che sia derogabile la sospensione delle azioni con riguardo a determinati crediti qualora «*a) un'azione esecutiva non sia suscettibile di compromettere la ristrutturazione dell'impresa; oppure b) la sospensione comporti un ingiusto pregiudizio dei creditori che vantano tali crediti*».

<sup>145</sup> Paragrafo 4, articolo 6.

<sup>146</sup> Paragrafo 7, *idem*. Il paragrafo continua offrendo, a titolo esemplificativo, tre circostanze al verificarsi delle quali la proroga o il rinnovo della sospensione risulta giustificata, ossia: «*a) sono stati compiuti progressi significativi nelle trattative sul piano di ristrutturazione, b) la continuazione della sospensione delle azioni esecutive individuali non pregiudica ingiustamente i diritti o gli interessi delle parti interessate, oppure c) nei confronti del debitore non siano ancora state aperte procedure di insolvenza che possano concludersi con la liquidazione delle attività del debitore a norma del diritto nazionale*».

<sup>147</sup> Paragrafo 8, *idem*.

possono derogare tali conseguenze attribuendo all'autorità giudiziaria o amministrativa la facoltà di disporre l'apertura di una procedura a carattere liquidativo. La sospensione delle azioni esecutive individuali produce conseguenze anche nei confronti dei contratti pendenti<sup>148</sup>. In particolare, nei confronti dei contratti pendenti essenziali<sup>149</sup>, la Direttiva richiede agli Stati di provvedere affinché sia impedito «ai creditori cui si applica la sospensione di rifiutare l'adempimento dei contratti pendenti essenziali, o di risolverli, anticiparne la scadenza o modificarli in altro modo a danno del debitore, in relazione ai debiti sorti prima della sospensione, per la sola ragione di non essere stati pagati dal debitore»<sup>150</sup>; è comunque possibile apprestare «a tali creditori delle adeguate garanzie per evitare che subiscano un ingiusto pregiudizio»<sup>151</sup>. Gli Stati possono estendere questa disciplina anche ai contratti pendenti non essenziali<sup>152</sup>.

Oltre a poter continuare a operare durante le trattative beneficiando della sospensione delle azioni esecutive individuali, la Direttiva prevede che il debitore non venga spossessato. L'articolo 5, infatti, prevede che il debitore, una volta avuto accesso alle procedure di ristrutturazione preventiva, mantiene «il controllo totale o almeno parziale dei suoi attivi e della gestione corrente dell'impresa». Inoltre, l'articolo 5 sancisce la non essenzialità dell'obbligo di nomina di un professionista nel campo della ristrutturazione<sup>153</sup>. La nomina è quindi rimessa all'autorità che decide a seconda delle esigenze del caso concreto. Ciononostante, gli Stati possono individuare delle situazioni in presenza delle quali la nomina diventa obbligatoria, comprendendo almeno quelle,

---

<sup>148</sup> Ai sensi dell'articolo 2 della direttiva, punto 5, il contratto pendente o inseguito è « un contratto tra il debitore e uno o più creditori ai sensi del quale le parti hanno ancora obblighi da adempiere nel momento in cui è concessa o applicata la sospensione delle azioni esecutive individuali ».

<sup>149</sup> Ai sensi dell'articolo 7, paragrafo 4, sono contratti essenziali «i contratti pendenti necessari per la continuazione della gestione corrente dell'impresa, inclusi i contratti relativi alle forniture la cui interruzione comporterebbe la paralisi dell'attività del debitore.».

<sup>150</sup> Paragrafo 4, articolo 7.

<sup>151</sup> *Idem.*

<sup>152</sup> *Idem.*

<sup>153</sup> Definito dall'articolo 2, punto 12, come « la persona o l'organo nominato dall'autorità giudiziaria o amministrativa per svolgere in particolare uno o più dei seguenti compiti: a) assistere il debitore o i creditori nel redigere o negoziare il piano di ristrutturazione; b) vigilare sull'attività del debitore durante le trattative sul piano di ristrutturazione e riferire all'autorità giudiziaria o amministrativa; c) assumere il controllo parziale delle attività o degli affari del debitore durante le trattative ».

espressamente indicate dalla Direttiva, in cui l'autorità reputa necessaria la nomina per la tutela degli interessi delle parti nel caso di sospensione generale delle azioni individuali; quando sia necessaria una ristrutturazione trasversale dei debiti; nel caso in cui la nomina venga richiesta dal debitore o dalla maggioranza dei creditori.

Come già detto all'inizio del paragrafo, il nucleo principale dei quadri di ristrutturazione è il piano di ristrutturazione.

Il contenuto del piano di ristrutturazione da presentare ai fini dell'adozione o, se del caso, dell'omologazione, è descritto dall'articolo 8, il quale elenca le informazioni minime che il piano deve fornire<sup>154</sup>. Per quanto attiene alle misure di ristrutturazione attuabili mediante il piano, bisogna far riferimento alla definizione prevista dall'articolo 2, paragrafo 1, punto 1 della Direttiva, secondo la quale la ristrutturazione può comportare *«la modifica della composizione, delle condizioni o della struttura delle attività e delle passività del debitore o di qualsiasi altra parte della struttura del capitale del debitore, quali la vendita di attività o parti dell'impresa, e, se previsto dal diritto nazionale, la vendita dell'impresa in regime di continuità aziendale, come pure eventuali cambiamenti operativi necessari, o una combinazione di questi elementi»*. È il caso di notare che rispetto alla Raccomandazione della Commissione del 2014, il contenuto del piano di

---

<sup>154</sup> Segnatamente: «a) l'identità del debitore; b) le attività e le passività del debitore al momento della presentazione del piano di ristrutturazione, compreso il valore delle attività, e una descrizione della situazione economica del debitore e della posizione dei lavoratori, nonché una descrizione delle cause e dell'entità delle difficoltà del debitore; c) le parti interessate, denominate individualmente o descritte mediante categorie di debiti a norma del diritto nazionale, e i relativi crediti o interessi coperti dal piano di ristrutturazione; d) se del caso, le classi in cui le parti interessate sono state suddivise ai fini dell'adozione del piano di ristrutturazione e i valori rispettivi dei crediti e degli interessi di ciascuna classe; e) se del caso, le parti, denominate individualmente o descritte mediante categorie di debiti a norma del diritto nazionale, che non sono interessate dal piano di ristrutturazione, unitamente a una descrizione dei motivi per cui si propone che non siano interessate; f) se del caso, l'identità del professionista nel campo della ristrutturazione; g) i termini del piano di ristrutturazione tra cui, in particolare: i) qualsiasi misura di ristrutturazione proposta di cui all'articolo 2, paragrafo 1, punto 1; ii) la durata proposta di qualsiasi misura di ristrutturazione proposta, se del caso; iii) le modalità di informazione e consultazione dei rappresentanti dei lavoratori in conformità del diritto dell'Unione e nazionale; iv) se applicabile, le conseguenze generali per l'occupazione, come licenziamenti, misure di disoccupazione parziale, o simili; v) se previsto dal diritto nazionale, la stima dei flussi finanziari del debitore; e vi) qualsiasi nuovo finanziamento anticipato nell'ambito del piano di ristrutturazione e i motivi per cui il nuovo finanziamento è necessario per l'attuazione del piano; h) una dichiarazione circa i motivi per cui il piano di ristrutturazione ha prospettive ragionevoli di impedire l'insolvenza del debitore e di garantire la sostenibilità economica dell'impresa, comprese le necessarie condizioni preliminari per il successo del piano».

ristrutturazione risulta ampliato<sup>155</sup>: la raccomandazione, infatti, prevedeva solo misure fondate sulla continuità diretta<sup>156</sup>, mentre ora si prevedono anche fattispecie basate sulla continuità indiretta dall'attività<sup>157</sup>.

L'articolo 9 della direttiva dispone che le parti interessate<sup>158</sup> siano trattate in classi distinte.<sup>159</sup> La suddivisione deve avvenire tenendo conto di «una sufficiente comunanza di interessi, basata su criteri verificabili a norma del diritto nazionale»<sup>160</sup>. È poi richiesto agli Stati di prevedere che «come minimo, i creditori che vantano crediti garantiti e non garantiti sono trattati in classi distinte ai fini dell'adozione del piano di ristrutturazione»<sup>161</sup>, di prestare «particolare attenzione alla protezione dei creditori vulnerabili, come i piccoli fornitori»<sup>162</sup> e di prevedere che «i diritti dei lavoratori siano trattati in una specifica classe distinta»<sup>163</sup>.

Il piano di ristrutturazione viene adottato dalle parti interessate che possono esprimersi mediante l'esercizio del diritto di voto. L'articolo 8 prevede che nel piano siano indicate le parti non interessate, unitamente ai «motivi per cui si propone che non siano interessate»; di conseguenza, l'articolo 9 prevede che le parti non interessate dal piano

---

<sup>155</sup> Secondo la raccomandazione, per ristrutturazione si intende « la modifica della composizione, delle condizioni o della struttura delle attività e delle passività del debitore, o una combinazione di questi elementi, diretta a consentire la prosecuzione, in tutto o in parte, dell'attività del debitore».

<sup>156</sup> Trattandosi tuttavia di norme minime, nulla avrebbe impedito agli Stati, in sede di applicazione, di prevedere fattispecie diverse, anche di continuità indiretta, come affermato da L. STANGHELLINI, *La proposta di Direttiva UE in materia di insolvenza*, cit., p.875.

<sup>157</sup> Anche le procedure basate sulla prosecuzione oggettiva dell'azienda rientrano nella definizione di quadro di ristrutturazione attesa l'inequivocabilità della norma nella parte in cui equipara la continuazione soggettiva alla vendita dell'impresa o ad altri cambiamenti operativi necessari tra i quali sembrano potersi includere, tra l'altro, l'affitto d'azienda, il conferimento o altre operazioni straordinarie tese a garantire il salvataggio delle attività aziendali fondamentalmente sane. [...] Pare [...] che in sede comunitaria si sia percorsa una strada [...] che ha portato [...] alla valorizzazione di tutte le ipotesi di ristrutturazione che evitino la liquidazione dell'azienda, sia che si sostanzino nella prosecuzione diretta sia che si attuino mediante la continuità indiretta e, in particolare, mediante vendita dell'impresa in regime di going concern.» F. MAROTTA, *L'armonizzazione europea delle discipline nazionali in materia di insolvenza*, cit., p.10.

<sup>158</sup> Ai sensi dell'articolo 2 punto 2 sono parti interessate «i creditori, compresi, se applicabile ai sensi del diritto nazionale, i lavoratori, o le classi di creditori, e, se applicabile ai sensi del diritto nazionale, i detentori di strumenti di capitale, sui cui rispettivi crediti o interessi incide direttamente il piano di ristrutturazione»

<sup>159</sup> Non è chiaro se la suddivisione in classi per il debitore sia un obbligo previsto dalla direttiva o più un auspicio che gli Stati la prevedano, così F. MAROTTA, *L'armonizzazione europea delle discipline nazionali in materia di insolvenza*, cit., p. 16.

<sup>160</sup> Paragrafo 4, articolo 9.

<sup>161</sup> Idem.

<sup>162</sup> Idem.

<sup>163</sup> Idem.

non abbiano diritto di voto.<sup>164</sup> Il piano di ristrutturazione si ritiene adottato quando «*in ciascuna classe sia ottenuta la maggioranza dell'importo dei crediti o degli interessi*»<sup>165</sup>. Peraltro, gli Stati membri possono prevedere che la maggioranza sia calcolata anche con il metodo *pro capite*. Gli Stati hanno poi autonomia nello stabilire il quorum deliberativo con il solo limite fissato dalla Direttiva del «*75% dell'importo dei crediti o degli interessi di ciascuna classe o, se del caso, del numero di parti interessate di ciascuna classe*»<sup>166</sup>. La votazione formale può anche essere sostituita con un accordo avente ad oggetto il piano, conclusosi tra il debitore e la maggioranza prevista.

Dopo l'adozione del piano è prevista la fase di omologazione, fase in realtà non sempre necessaria: l'articolo 10 della Direttiva prevede una serie di piani di ristrutturazioni la cui omologazione da parte dell'autorità giudiziaria o amministrativa è necessaria perché questi siano vincolanti tra le parti, potendo poi gli Stati aggiungere altre fattispecie a tale elenco. In particolare, è richiesta l'omologazione dei «*a) piani di ristrutturazione che incidono sui crediti o sugli interessi delle parti interessate dissenzienti; b) piani di ristrutturazione che prevedono nuovi finanziamenti; c) piani di ristrutturazione che comportano la perdita di più del 25 % della forza lavoro, se tale perdita è ammessa dal diritto nazionale*»<sup>167</sup>. Al momento dell'omologazione, l'autorità deve verificare l'esistenza di talune condizioni per l'omologazione che devono essere «*specificate chiaramente*»<sup>168</sup> dagli Stati, ma che, in ogni caso, devono quantomeno riguardare: la conformità del piano all'articolo 9 relativo al procedimento di adozione; il rispetto della *par condicio creditorum* all'interno di ciascuna classe; l'avvenuta notificazione del piano

---

<sup>164</sup> Inoltre, il paragrafo 3 dell'articolo 9 riconosce agli Stati la facoltà di escludere dal diritto di voto, sebbene interessati, «a) i detentori di strumenti di capitale, b) i creditori i cui crediti hanno rango inferiore ai crediti vantati dai creditori non garantiti nel normale grado di priorità di liquidazione oppure c) qualsiasi parte correlata con il debitore o con la sua impresa che presenti un conflitto di interessi a norma del diritto nazionale». Per quanto riguarda i detentori di capitale, definiti dall'articolo 2 come coloro «*che [detengono] una partecipazione al capitale di un debitore o di un'impresa del debitore, compres[i] [gli] azionist[i], nella misura in cui tal[i] person[e] non sia[no] [dei] creditor[i]*», l'esclusione sarebbe giustificata, secondo il *Considerando 53*, dal fatto che un loro dissenso abusivo impedirebbe «*irragionevolmente l'adozione di un piano di ristrutturazione che ripristinerebbe la sostenibilità economica del debitore*».

<sup>165</sup> Paragrafo 6, articolo 9.

<sup>166</sup> Idem.

<sup>167</sup> Paragrafo 1, articolo 10.

<sup>168</sup> Paragrafo 2, articolo 10.

a tutte le parti interessate; il carattere necessario e non pregiudizievole per i creditori di qualsiasi nuovo finanziamento; il superamento della verifica del miglior soddisfacimento dei creditori nel caso in cui vi siano creditori dissenzienti <sup>169</sup>. L'autorità può, comunque, rifiutare l'omologa del piano se questo risulti privo «*della prospettiva ragionevole di impedire l'insolvenza del debitore o di garantire la sostenibilità economica dell'impresa*»<sup>170</sup>.

Se il piano non raggiunge le maggioranze richieste allora viene considerato come non adottato. Tuttavia, la Direttiva permette, al ricorrere di determinate condizioni, che l'autorità giudiziaria o amministrativa possa comunque procedere, su iniziativa del debitore o con l'accordo dello stesso, con l'omologazione del piano e renderlo vincolante per tutti, anche per i creditori dissenzienti. L'istituto mediante il quale si ammette tale omologazione forzata prende il nome di *cross-class cram-down*, o ristrutturazione trasversale dei debiti e viene disciplinato dall'articolo 11. In forza di tale disposizione l'operatività della norma è, come già detto, subordinata al soddisfacimento di alcune condizioni minime ivi previste, ovvero che il piano sia conforme all'articolo 10, paragrafi 2 e 3; sia stato approvato almeno «*i) dalla maggioranza delle classi [...], purché almeno una di esse sia una classe di creditori garantiti o abbia rango superiore alla classe dei creditori non garantiti; oppure, in mancanza, ii) da almeno una delle classi [...] diversa da una classe di detentori di strumenti di capitale o altra classe che, in base a una valutazione del debitore in regime di continuità aziendale, non riceverebbe alcun pagamento né manterrebbe alcun interesse o, se previsto dal diritto nazionale, si possa ragionevolmente presumere che non riceva alcun pagamento né mantenga alcun interesse se fosse applicato il normale grado di priorità di liquidazione a norma del diritto*

---

<sup>169</sup> Quindi solo nel caso in cui un creditore sollevi opposizione circa la convenienza del piano, l'autorità potrà valutare il rispetto del *best interest of creditor*. Secondo l'articolo 2, tale condizione risulta rispettata se si dimostra che «*nessun creditore dissenziente uscirà dal piano di ristrutturazione svantaggiato rispetto a come uscirebbe in caso di liquidazione se fosse applicato il normale grado di priorità di liquidazione a norma del diritto nazionale, sia essa una liquidazione per settori o una vendita dell'impresa in regime di continuità aziendale, oppure nel caso del migliore scenario alternativo possibile se il piano di ristrutturazione non fosse omologato*»

<sup>170</sup> Paragrafo 3, articolo 10.

*nazionale*»; assicurati che le classi di voto dissenzienti «ricevano un trattamento almeno tanto favorevole quanto quello delle altre classi dello stesso rango e più favorevole di quello delle classi inferiori»<sup>171</sup>; e che nessuna classe riceva o conservi in base al piano «più dell'importo integrale dei crediti o interessi che rappresenta».

Una volta che il piano di ristrutturazione ha superato il vaglio dell'autorità, sia nel caso di omologazione, sia nel caso di ristrutturazione trasversale, diviene «vincolante per tutte le parti interessate denominate o descritte conformemente all'articolo 8, paragrafo 1, lettera c)»<sup>172</sup>, ovverosia le parti con diritto di voto, coinvolte nel procedimento di adozione del piano.

L'articolo 16 infine regola le fasi di impugnazione del piano di ristrutturazione. In base alla norma, la decisione che dispone l'omologazione ovvero il rifiuto dell'omologazione, se assunta dall'autorità giudiziaria potrà essere impugnata innanzi all'autorità giudiziaria di grado superiore; se è stata assunta dall'autorità amministrativa, allora andrà proposta dinnanzi all'autorità giudiziaria. L'impugnazione dell'omologazione non sospende l'omologazione del piano, salvo il singolo Stato attribuisca alle autorità di decidere in tal senso qualora accertino che la sospensione sia «necessari[a] e appropriat[a] per tutelare gli interessi di una parte»<sup>173</sup>.

Se l'impugnazione è accolta, il giudice dell'impugnazione annulla il piano di ristrutturazione. Se invece viene impugnato il rifiuto dell'omologazione e il ricorso viene accolto, allora il giudice procede con l'omologazione con o senza modifiche: in tal caso «gli Stati membri possono prevedere che [...] sia concesso un risarcimento a qualsiasi parte che abbia subito perdite monetarie e la cui impugnazione sia stata accolta»<sup>174</sup>.

---

<sup>171</sup> È questa la regola della priorità relativa o *relative priority rule (RPR)*, a cui è dedicato il terzo paragrafo del presente capitolo. Alla RPR si contrappone la regola della priorità assoluta o *absolute priority rule (APR)*, che viene prevista dall'articolo 11, paragrafo 2, il quale attribuisce agli Stati la facoltà di esercitare l'opzione a favore della priorità assoluta, prevedendo «che i diritti dei creditori interessati di una classe di voto dissenziente siano pienamente soddisfatti con mezzi uguali o equivalenti se è previsto che una classe inferiore riceva pagamenti o mantenga interessi in base al piano di ristrutturazione». L'APR è oggetto del secondo paragrafo del capitolo. Per un'analisi approfondita delle due regole si rinvia ai rispettivi paragrafi di trattazione.

<sup>172</sup> Paragrafo 1, articolo 15.

<sup>173</sup> Paragrafo 3, articolo 16.

<sup>174</sup> Paragrafo 4, articolo 16.

Per quanto attiene alle operazioni compiute nella durata e in ragione della procedura, la direttiva prevede una tutela nei confronti di queste in caso di successiva insolvenza del debitore. L'articolo 17 distingue due tipologie di investimenti, quelli nuovi<sup>175</sup> e quelli temporanei<sup>176</sup>, e richiede agli Stati di tutelarli adeguatamente prevedendo come minimo che questi «non [possano] essere dichiarati nulli, annullabili o inopponibili» e che «i concessionari di detti finanziamenti non [possano] essere ritenuti civilmente, amministrativamente o penalmente responsabili, in base al rilievo che detti finanziamenti sono pregiudizievoli per la massa dei creditori, a meno che non sussistano altre ragioni stabilite dal diritto nazionale». L'articolo 18 invece tutela le operazioni diverse dai finanziamenti connesse alla ristrutturazione. Ai sensi della norma rientrano in tale categoria, come minimo, «a) il pagamento di onorari e costi necessari per la negoziazione, l'adozione o l'omologazione del piano di ristrutturazione; b) il pagamento di onorari e costi necessari per consulenze professionali strettamente connesse alla ristrutturazione; c) il pagamento delle retribuzioni dei lavoratori per il lavoro già prestato, fatta salva l'ulteriore protezione prevista dal diritto dell'Unione o nazionale; d) qualsiasi pagamento o spesa effettuati nell'ambito dell'attività ordinaria diversi da quelli di cui alle lettere da a) a c)». In caso di insolvenza queste operazioni non possono essere dichiarate nulle, annullabili, inopponibili per il sol fatto che pregiudicano la massa dei creditori se risultano «ragionevoli e immediatamente necessarie per le trattative sul piano di ristrutturazione» ovvero «per l'attuazione del piano di ristrutturazione» e siano state «effettuate conformemente al piano [...] omologato».

---

<sup>175</sup> Definiti dall'articolo 2, paragrafo 1, punto 7 come «qualsiasi nuova assistenza finanziaria fornita da un creditore esistente o da un nuovo creditore al fine di attuare il piano di ristrutturazione e inclusa in tale piano di ristrutturazione».

<sup>176</sup> Definiti dall'articolo 2, paragrafo 1, punto 8 come «qualsiasi nuova assistenza finanziaria fornita da un creditore esistente o da un nuovo creditore, che preveda, come minimo, un'assistenza finanziaria nel corso della sospensione delle azioni esecutive individuali e che sia ragionevole e immediatamente necessaria affinché l'impresa del debitore continui a operare, o mantenga o aumenti il suo valore».

## 2. L'Absolute Priority Rule.

In generale, la regola della priorità assoluta è un principio che governa la distribuzione degli *asset* durante le procedure di fallimento. Tale regola afferma che i creditori con una priorità più elevata devono essere pagati integralmente prima che i creditori con una priorità inferiore ricevano qualsiasi pagamento.

Nel contesto del fallimento aziendale, la regola della priorità assoluta si applica di solito all'ordine in cui vengono risolte le richieste e distribuiti gli *asset* tra i vari interessati, come creditori e azionisti. Negli Stati Uniti la regola viene spesso invocata quando un'azienda presenta una richiesta di protezione ai sensi del Chapter 11<sup>177</sup>.

Ai sensi della regola della priorità assoluta, le richieste dei creditori garantiti, che dispongono di garanzie o ipoteche su specifici *asset*, godono della massima priorità. I creditori garantiti infatti hanno diritto a essere rimborsati con i proventi della vendita delle garanzie prima che altri creditori possano avanzare richieste. Tra i creditori garantiti troviamo ad esempio le banche che detengono mutui o hanno concesso prestiti garantiti da *asset* specifici dell'azienda.

Dopo aver soddisfatto le richieste dei creditori garantiti, di solito vengono pagate le spese amministrative, come spese legali e professionali sostenute durante il processo di fallimento. Queste spese sono infatti considerate di priorità superiore rispetto ai creditori non garantiti<sup>178</sup>.

I creditori non garantiti, tra cui creditori commerciali, fornitori e detentori di obbligazioni, vengono successivamente presi in considerazione. Questi hanno una priorità inferiore rispetto ai creditori garantiti e di solito ricevono una parte delle loro richieste in base agli *asset* disponibili dell'azienda fallita. Tuttavia, ai sensi della regola della priorità assoluta, i creditori non garantiti devono essere pagati integralmente prima che venga effettuata qualsiasi distribuzione agli azionisti.

---

<sup>177</sup> Cfr. S.J. LUBBEN, *The Overstated Absolute Priority Rule*, in *Fordham Journal of Corporate & Financial Law*, 21, p. 581 ss.

<sup>178</sup> Cfr. M.J. ROE, F. TUNG, *Breaking Bankruptcy Priority: How RentSeeking Upends the Creditors' Bargain*, in 99 *VA. L. REV.*, 2013, p. 1235-1243.

Gli azionisti, infatti, hanno la priorità più bassa nella gerarchia del fallimento e sono gli ultimi a ricevere eventuali *asset* rimanenti. Nella maggior parte dei casi, gli azionisti di aziende fallite non ricevono nulla, poiché i proventi dalla liquidazione o ristrutturazione dell'azienda di solito sono insufficienti per coprire le loro richieste.

È importante notare che la regola della priorità assoluta è soggetta a determinate eccezioni e modifiche e la sua applicazione può variare a seconda della giurisdizione e delle circostanze specifiche del caso di fallimento.

### **2.1. Le origini.**

La regola della priorità assoluta (*absolute priority rule*) è un'applicazione specifica della più ampia dottrina secondo cui i piani di riorganizzazione devono essere "giusti ed equi". Entrambe traggono origine dai casi di riorganizzazione ferroviaria dell'inizio del XX secolo. Almeno quando viene applicata in modo rigoroso, questa semplice regola rappresenta un potente freno al comportamento del debitore e una forte influenza sulle trattative che probabilmente si svolgeranno in merito a un piano di riorganizzazione.

Infatti, gli azionisti del debitore - sia che si tratti di una piccola società a capitale stretto o di una grande società a capitale pubblico - o i soci di una società di persone, non possono trattenere nulla a meno che non paghino interamente i creditori non garantiti o non ottengano il consenso di tutte le classi di creditori non garantiti.

La regola della priorità assoluta come termine fallimentare risale a un articolo di Bonbright e Bergerman del 1928<sup>179</sup> anche se i riferimenti all'idea in altri contesti correlati sono molto precedenti a quell'articolo<sup>180</sup>. Bonbright e Bergerman coniarono l'espressione per descrivere una possibile regola fallimentare, che la Corte Suprema sembrava occasionalmente approvare in casi di riorganizzazione aziendale risalenti alla metà del XIX secolo.

---

<sup>179</sup> J.C. BONBRIGHT, M.M. BERGERMAN, *Two Rival Theories of Priority Rights of Securities Holders in a Corporate Reorganization*, in 28 *Colum. L. Rev.*, 127, 1928, p. 6.

<sup>180</sup> Cfr. *The Cash Moratorium Negotiations*, 1922.

Durante il primo dei casi di riorganizzazione relativi alla Rock Island Railroad nel 1869<sup>181</sup>, la Corte Suprema annullò la vendita della ferrovia in cui circa il 16% del corrispettivo della vendita era andato agli azionisti. La Corte, in particolare, sostenne che «*Regarded as the trustee of the corporate fund, the corporation is bound to administer the same in good faith for the benefit of creditors and stockholders, and all others interested in its pecuniary affairs, and any one receiving any portion of the fund by voluntary transfer, or without consideration, may be compelled to account to those for whose use the fund is held. Creditors are preferred to stockholders on account of the peculiar trust in their favor; and because the latter, as constituent members of the corporate body, are regarded as sustaining, in that aspect, the same relation to the former as that sustained by the corporation*»<sup>182</sup>.

Piuttosto che in termini di absolute priority rule, questa idea di base era nota come regola di Boyd, dal caso *Northern Pacific Railway v. Boyd*<sup>183</sup>. Questo caso verteva in realtà su una sorta di responsabilità successoria o di trasferimento fraudolento, in cui si sosteneva che un debitore che aveva dato luogo ad una riorganizzazione era responsabile per i crediti di un creditore che non era stato interamente pagato nella riorganizzazione precedente. Il fondamento della responsabilità successoria – ossia il fatto che i vecchi azionisti avessero continuato a far parte della nuova impresa senza pagare un valore adeguato per tali attività, mentre i creditori non garantiti che si lamentavano erano stati lasciati senza possibilità di ottenere soddisfazione del loro credito - era ciò che rendeva il caso rilevante per la discussione sulla regola della priorità<sup>184</sup>.

---

<sup>181</sup> L'azienda fallì (o, più precisamente, fu sottoposta ad amministrazione controllata) nel 1914. È fallita di nuovo nel 1933 e di nuovo nel 1975.

<sup>182</sup> Cfr. Chi., *Rock Island & Pac. R.R. Co. v. Howard*, 74 U.S. (7 Wall.) 392, 410 (1868).

<sup>183</sup> *N. Pac. Ry. Co. v. Boyd*, 228 U.S. 482 (1913).

<sup>184</sup> Fino agli anni Venti la Corte sostenne che «*if the bondholder wishes to foreclose and exclude inferior lienholders, or general unsecured creditors and stockholders, he may do so; but a foreclosure which attempts to preserve any interest or right of the mortgagor in the property after the sale must necessarily secure and preserve the prior rights of general creditors thereof. This is based upon the familiar rule that the stockholder's interest in the property is subordinate to the rights of creditors, first of secured and then of unsecured creditors. And any arrangement of the parties by which the subordinate rights and interests of the stockholders are attempted to be secured at the expense of the prior rights of either class of creditors comes within judicial denunciation*»: *Louisville Trust Co. v. Louisville Railway Co.*, 174 U. S. 683, 684.

Tuttavia, né la giurisprudenza né l'articolo di Bonbright e Bergerman avevano affrontato direttamente la regola della priorità assoluta. Bonbright e Bergerman si riferivano invece alla «*significativa unanimità di consenso sul fatto che un tribunale non ha solo il potere ma anche il dovere di valutare l'equità del piano di riorganizzazione*». La priorità era una questione che rientrava nell'equità. La questione era quale regola di priorità si applicasse nel determinare l'equità. Esistevano anche eccezioni alla regola di Boyd, in particolare per quanto riguarda la generazione di finanziamenti post-fallimento in base a quella che oggi è nota come l'eccezione del "nuovo valore" alla regola della priorità assoluta<sup>185</sup>.

Ad esempio, persino la Corte nel caso *Kansas City Terminal*<sup>186</sup>, dopo aver proclamato una "rigida adesione" alla regola di Boyd, osservò che quel caso «*does not require the impossible, and make it necessary always to pay unsecured creditors in cash before stockholders may retain any interest whatever in the reorganized company*»<sup>187</sup>.

Inizialmente molti professionisti pensavano che la questione fosse legata all'equità, per poi scoprire che i tribunali di riorganizzazione erano disposti a sancire l'equità di un piano in situazioni che non comportavano una rigida applicazione di quella che Bonbright e Bergerman avevano teorizzato come regola della priorità assoluta.

Gli stessi Bonbright e Bergerman conclusero che la vecchia dottrina della priorità assoluta probabilmente non si adattava bene alla forma societaria di organizzazione, e che il suo posto poteva essere adeguatamente preso da una forma modificata della dottrina interpretata in termini relativi. Questo concetto ebbe inizialmente scarso successo e non apparve più nella letteratura per quasi sette anni, fino al suo utilizzo in una nota studentesca del 1935<sup>188</sup>.

Nel 1933, il Congresso aveva aggiunto la sezione 77 alla legge fallimentare del 1898<sup>189</sup>. Questa sezione modificò la legge precedente consentendo alle ferrovie di entrare in

---

<sup>185</sup> Cfr. *Bonner Mall P'ship v. U.S. Bancorp Mortg. Co. (In re Bonner Mall P'ship)*, 2 F.3d 899, 907-17 (9th Cir. 1993).

<sup>186</sup> *Kansas City Terminal Ry. Co.*, 271 U.S. at 454.

<sup>187</sup> *Kansas City Terminal Ry. Co.*, 271 U.S. at 454.

<sup>188</sup> Cfr. *The "Fair" Plan in Corporate Reorganization: II*, 35 COLUM. L. REV. 549, 555 (1935).

<sup>189</sup> Act of March 3, 1933, ch. 204, 47 Stat. 1467. See, in particular, section 77(g).

bancarotta e codificò anche le pratiche di amministrazione controllata esistenti, compresa la regola di Boyd secondo cui i tribunali potevano approvare solo piani di riorganizzazione che fossero "equi". Nello stesso anno, il Congresso utilizzò effettivamente il termine completo "equo e giusto" quando approvò il *Bank Conservation Act*. La sezione 207 dello statuto consentiva la riorganizzazione delle banche di deposito a condizione che le condizioni della riorganizzazione fossero "giuste ed eque"<sup>190</sup>. Si trattava della prima applicazione del termine nel contesto fallimentare.

Durante il suo sviluppo, la regola della "priorità assoluta" assume il significato di una protezione minima per i creditori dissenzienti, che si applica solo nel caso in cui il dissenso sia manifestato. Questo concetto si combina con l'applicazione del "*best interests of creditors test*" – su cui si tornerà subito dopo – nel Bankruptcy Act del 1898, che permette l'approvazione giudiziale di un piano di ristrutturazione proposto dal debitore nonostante il mancato consenso di una minoranza dei creditori. Prima dell'approvazione, viene verificato se i creditori dissenzienti riceverebbero almeno quanto avrebbero ottenuto in caso di liquidazione dell'impresa, secondo le regole ordinarie di priorità nel pagamento dei creditori.

Nel giugno del 1944, la sezione 77B fu aggiunta al *Bankruptcy Act* per consentire la riorganizzazione generale delle imprese, e anch'essa richiedeva che i piani fossero "giusti ed equi"<sup>191</sup>. Poi, poco più di un anno dopo, la sezione 77(e) fu ufficialmente emendata per includere l'espressione completa "giusto ed equo" in relazione alle ferrovie<sup>192</sup>. La sezione 77B fu poi sostituita dal Chandler Act del 1938<sup>193</sup> con il nuovo capitolo X, che sarebbe stato il principale provvedimento di riorganizzazione per le imprese quotate in borsa.

La regola, dopo essere stata positivizzata nella sezione 7B dello U.S. Bankruptcy Act del 1938, è successivamente incorporata nel 1978 Bankruptcy Reform Act, che si è trasformato nello U.S. Bankruptcy Code. Questa regola si applica specificamente alla

---

<sup>190</sup> Act of March 9, 1933, ch. 1, tit. II, § 207, 48 Stat. 1, 3-4.

<sup>191</sup> Act of June 7, 1934, ch. 424, § 77B, 48 Stat. 911, 912-22.

<sup>192</sup> Act of Aug. 27, 1935, ch. 774, § 77(e)(1), 49 Stat. 911, 918-20.

<sup>193</sup> Chandler Act, ch. 575, 52 Stat. 840, 897 (1938).

sezione § 1129 del Chapter 11, che riguarda la ristrutturazione delle imprese e si traduce nel seguente modo: nella sottosezione 1129(a)(7), si stabilisce la regola di protezione per ogni creditore appartenente a una classe che subisce un pregiudizio a causa del piano di ristrutturazione (*impaired*). In base a questa regola, il creditore dissenziente deve ricevere un trattamento non inferiore a quello che avrebbe ottenuto se il debitore fosse stato sottoposto alla procedura di liquidazione prevista dal Chapter 7 dello U.S. Bankruptcy Code. Questa regola è conosciuta come "*best interests of creditors test*" (BIT).

Nella sottosezione 1129(b)(1)(2), si stabilisce che, nel caso in cui una o più classi (che hanno il diritto di voto in quanto *impaired*) non approvino il piano, il tribunale può comunque approvarlo (tramite il c.d. "*cram down*"), a condizione che il piano non discriminando in modo ingiusto tali classi rispetto alle altre e sia valutabile come equo ed adeguato, rispettando l'ordine di priorità delle prelazioni e non consentendo il soddisfacimento di crediti o interessi di grado inferiore prima che i creditori di grado superiore siano stati completamente soddisfatti («*each class must be paid in full before a class junior to it can get anything*»<sup>194</sup>).

In relazione al rigido schema di distribuzione che ne deriva, con una progressione non modificabile dall'alto verso il basso, spesso descritta come una cascata (*waterfall*), è importante notare che sono state sviluppate interpretazioni che consentono eccezioni o restrizioni all'applicazione di questo schema. Una delle eccezioni più conosciute e diffuse è la c.d. "*new value exception*", che consente ai soci di condividere i benefici della ristrutturazione mantenendo interessi nell'impresa. Questo è particolarmente rilevante dato che, in base alla loro qualità di beneficiari residui, i soci dovrebbero essere esclusi da tali benefici secondo la regola di priorità assoluta.

Tuttavia, affinché i soci possano beneficiare di questa eccezione, è necessario che gli interessi che mantengono nell'impresa siano legati a nuove risorse apportate dai soci

---

<sup>194</sup> Cfr. S.J. Lubben, *The Overstated Absolute Priority Rule*, cit., p. 587.

stessi a sostegno della riorganizzazione e che il valore di tali interessi non superi un certo limite<sup>195</sup>.

## 2.2. La disciplina.

Attualmente la sezione 1129(b)(2) del Bankruptcy Code codifica un principio noto come "regola della priorità assoluta". La regola prevede che i creditori ricevano il pagamento integrale prima che i detentori di capitale proprio possano ricevere o trattenere qualsiasi bene nell'ambito di un piano di riorganizzazione<sup>196</sup>. La regola della priorità assoluta garantisce che un piano di riorganizzazione non venga utilizzato per consentire ai detentori di capitale proprio di trarre vantaggio a scapito dei debiti chirografari di priorità più elevata<sup>197</sup>.

Se non viene controllato, un piccolo numero di addetti ai lavori, sia che si tratti di rappresentanti del management o di importanti creditori, può utilizzare il processo di riorganizzazione per ottenere un vantaggio sleale. I tribunali hanno faticato a trovare il giusto equilibrio nell'applicazione di molte delle disposizioni del Chapter 11 orientate alle imprese, compresa la regola della priorità assoluta, e ai debitori individuali<sup>198</sup>.

Nel 2005, il Congresso ha emanato il Bankruptcy Abuse Prevention and Consumer Protection Act ("BAPCPA"). Il BAPCPA ha modificato il Chapter 11 ampliando la massa fallimentare nei casi individuali per includere i beni e i guadagni successivi all'inizio dell'attività. A causa della cattiva stesura di alcuni emendamenti del BAPCPA, l'eccezione nel § 1129(b)(2)(B)(ii) è suscettibile di due diverse interpretazioni. La prima, popolarmente definita "*visione ampia*", abroga la regola della priorità assoluta nei casi

---

<sup>195</sup> Cfr. S.J. LUBBEN, *The Overstated Absolute Priority Rule*, cit., p. 588.

<sup>196</sup> Cfr. G. D'ATTORRE, *Le regole di distribuzione del valore*, in *Fallimento*, 2022, p. 1223 ss.; Id., *La distribuzione del patrimonio del debitore tra absolute priority rule e relative priority rule*, in *Fallimento*, 2020, p. 1072.

<sup>197</sup> Cfr. G. TERRANOVA, *Concordati senza consenso*, in Id., *Le procedure concorsuali*, Torino, 2019, p. 498 s.

<sup>198</sup> Cfr. D. VATTERMOLI, *Concordato con continuità aziendale, Absolute priority rule e new value exception*, in *Riv. dir. comm.*, 2, 2014, p. 342 ss.

individuali del Chapter 11. La seconda, definita "*visione ristretta*", fa sì che la regola della priorità assoluta si applichi solo ai beni del singolo debitore prima della petizione<sup>199</sup>.

Il Chapter 11 del Bankruptcy Code consente a un debitore insolvente di riorganizzare i suoi affari finanziari per rimborsare i creditori nel corso del tempo. Se il tribunale conferma il piano di ristrutturazione del debitore, quest'ultimo può continuare le operazioni commerciali, rimborsando i creditori nel tempo in base alle specifiche del piano. La maggior parte dei casi di Chapter 11 riguarda entità aziendali; tuttavia, una percentuale minore di casi viene presentata da individui "ricchi" che possiedono significative risorse che desiderano preservare. Gli individui con un reddito regolare che devono ingenti quantità di debito non sono idonei a presentare istanza nel Chapter 13. Questi individui devono quindi liquidare nel Chapter 7 o ristrutturare nel Chapter 11. Il Chapter 11 è l'unico capitolo disponibile per individui che devono ingenti quantità di debito e hanno un reddito regolare superiore alla media<sup>200</sup>.

La regola della priorità assoluta è anche chiamata "*preferenza di liquidazione*". In sostanza, si tratta di una regola che determina la quantità di denaro che i creditori ricevono dai debitori. In caso di fallimento di un'impresa, questa regola determina la parte di pagamento che verrà effettuata a ciascun socio. I debiti dei creditori saranno pagati per primi, e poi gli altri azionisti riceveranno ciò che resta delle attività rimanenti. Questa regola ha un ruolo anche nel fallimento individuale. In genere, i crediti garantiti hanno la priorità su quelli non garantiti. Ciò significa che i crediti garantiti ricevono di solito la maggior parte del denaro e lo ricevono per primi<sup>201</sup>.

La priorità dei crediti dipende da una moltitudine di fattori, tra cui la tempistica del prestito, gli interessi delle garanzie, lo status di creditore privilegiato o subordinato, ecc. Quelli più in alto sono i creditori *senior* e in genere ricevono la maggior parte del denaro

---

<sup>199</sup> Cfr. G.P. MACAGNO, *La distribuzione di valore tra regole di priorità assoluta e relativa. Il plusvalore da continuità*, in *Dirittodellacrisi.it*, 6 aprile 2022.

<sup>200</sup> Cfr. G. BALLERINI, *Art. 160, comma 2°, L. fall. (art. 85 c.c.i.i.), surplus concordatario e soddisfazione dei creditori privilegiati nel concordato preventivo*, in *Nuove leggi civ.com.*, 2021, p. 625.

<sup>201</sup> G. BALLERINI, *La distribuzione del (plus)valore ricavabile dal piano di ristrutturazione nella direttiva (ue) 2019/1023 e l'alternativa fra absolute priority rule e relative priority rule*, in *Riv. dir. comm.* 1, 2021, p. 367 ss.

dai debitori. Quelli più in basso, invece, ricevono dai debitori la quantità di denaro minore, se non addirittura nulla. La gerarchia sarebbe la seguente:

- Prestito del debitore in possesso (DIP)
- Crediti garantiti dal 1° pegno
- Crediti garantiti dal 2° pegno
- Crediti non garantiti prioritari
- . Creditori generali non garantiti (GUC)
- Azioni privilegiate
- Azioni ordinarie

In base alla regola della priorità assoluta, i crediti che si trovano in fondo alla gerarchia non devono ricevere denaro dal debitore fino a quando i crediti che si trovano in cima non hanno ricevuto un recupero completo. Solitamente, in base a questo processo, i crediti in basso spesso ricevono poco o nulla, ma comunque questa gerarchia risulta essere un piano di trattamento "*giusto ed equo*" per i creditori secondo il Codice fallimentare degli Stati Uniti<sup>202</sup>.

Come già detto, i creditori garantiti sono chiamati anche creditori *senior*, perché hanno la priorità più alta e il rischio più basso quando si tratta di rimborsare il debito. I creditori non garantiti sono invece chiamati anche creditori *junior*, perché hanno la priorità più bassa e il rischio più alto quando si tratta di rimborsare il debito.

In sostanza, i creditori garantiti (o creditori *senior*) emettono prestiti ai mutuatari che sono coperti da garanzie reali. È la garanzia quindi ciò che lo rende sicuro. Per garanzia si intende qualsiasi bene di valore, come una casa o un immobile, che protegge il creditore nel caso in cui il mutuatario non sia in grado di saldare il proprio debito. In tal caso, il creditore può semplicemente confiscare la garanzia collaterale per riottenere una parte o la totalità del proprio denaro. Molti tipi di soggetti possono essere creditori garantiti, come

---

<sup>202</sup> G. LENER, *Considerazioni intorno al plusvalore da continuità e alla "distribuzione" del patrimonio (tra regole di priorità assoluta e regole di priorità relativa)*, in *Dirittodellacrisi.it*, 25 febbraio 2022.

ad esempio il titolare di un'ipoteca immobiliare, banche con privilegi su vari beni, titolari di pegno legale, prestatore di attrezzature, prestatore di crediti, ecc..

I creditori non garantiti (o creditori *junior*) sono sostanzialmente l'opposto di quelli garantiti. Prestano denaro ai mutuatari senza chiedere in cambio garanzie reali. Il credito non garantito è estremamente rischioso per il creditore, perché se il debitore non è in grado di ripagarlo, non ha nulla su cui rivalersi. Se questi creditori vogliono confiscare i beni del debitore, devono prima vincere una causa. Inoltre, il debitore che non riesce a pagare i creditori non garantiti avrà probabilmente un basso punteggio di credito. Avrà anche difficoltà a ottenere crediti non garantiti in futuro. I creditori chirografari più comuni sono società di carte di credito, proprietari terrieri, studi medici e ospedali, prestatori che erogano prestiti personali o per studenti<sup>203</sup>.

Come si può vedere nella gerarchia dei crediti sopra riportata, i crediti prioritari non garantiti precedono i creditori generali non garantiti (GUC). La differenza tra i due è che i primi non sono esentabili durante il procedimento fallimentare e se i fondi rimanenti sono disponibili dopo il pagamento dei creditori garantiti, saranno destinati a questi crediti. I crediti non garantiti prioritari includono generalmente gli alimenti, il mantenimento dei figli, i crediti fiscali prioritari e le richieste di risarcimento per lesioni personali o morte accidentale causata da guida in stato di ebbrezza<sup>204</sup>.

Al contrario, i GUC sono esentabili durante la procedura fallimentare, ad eccezione dei prestiti agli studenti. Tutti i crediti prioritari devono essere pagati prima che i GUC ricevano qualcosa. In alcune circostanze, le GUC possono ricevere un importo molto ridotto del pagamento del debito. Nella maggior parte dei casi, però, non rimane quasi nulla per gli altri creditori che si trovano in fondo alla gerarchia della regola della priorità assoluta. Esempi comuni di GUC sono il debito della carta di credito, le spese mediche e i prestiti personali<sup>205</sup>.

---

<sup>203</sup> G. BALLERINI, *La distribuzione del (plus)valore ricavabile dal piano di ristrutturazione nella direttiva (ue) 2019/1023 e l'alternativa fra absolute priority rule e relative priority rule*, cit., p. 369.

<sup>204</sup> Cfr. G.P. MACAGNO, *La distribuzione di valore tra regole di priorità assoluta e relativa. Il plusvalore da continuità*, cit.

<sup>205</sup> Cfr. G.B. NARDECCHIA, *Il novellato art. 182 septies L. fall.*, in *Fallimento*, 2021, p. 1634 ss.

Ci si chiede in che modo il Codice fallimentare determina le specifiche classi di creditori. In primo luogo, il Codice fallimentare suddivide i crediti nelle seguenti categorie: il diritto del creditore a ricevere il pagamento, o il diritto a un'equa riparazione per l'inadempimento successivo al pagamento.

Il piano di riorganizzazione del debito deve comunque classificare i creditori in modo da non violare la regola della priorità assoluta. I parametri per l'assegnazione dei crediti e dei creditori a classi specifiche sono i seguenti: tutti i crediti di un gruppo devono avere punti in comune "sostanziali" che sono unici per la classe; ogni decisione di classificazione deve essere supportata da un "giudizio commerciale" ben ponderato. Queste classi garantiscono un trattamento giusto ed equo nell'ambito della regola della priorità assoluta<sup>206</sup>.

La regola della priorità assoluta è obbligatoria sia nei casi di bancarotta del Chapter 7 che del Chapter 11. Se il debitore è sottoposto a liquidazione in un procedimento del Chapter 7, il fiduciario deve assicurarsi che tutti i soldi delle vendite vadano ai creditori corretti, secondo la regola della priorità assoluta. Nel caso del Chapter 11, invece, un piano di riorganizzazione e una dichiarazione informativa ristrutturano e suddividono i crediti del debitore in classi specifiche.

### **2.3. Le criticità dell'APR.**

Nonostante, anche nella cultura di provenienza, l'applicazione dell'APR sia considerata un mezzo duraturo per garantire un'allocazione corretta degli interessi delle parti coinvolte (anche attraverso un sacrificio delle loro richieste e quindi un deterioramento), essa è oggetto di critiche (è stata descritta come una regola "esagerata") e presenta controindicazioni<sup>207</sup>.

Un primo problema deriva dalla necessità di valutare correttamente sia l'importo di ristrutturazione sia l'applicazione regolare dell'APR, attraverso una valutazione o una

---

<sup>206</sup> Cfr. N. ABRIANI, *Gli accordi di ristrutturazione ad efficacia estesa*, in *Dirittodellacrisi.it*, 13 maggio 2021.

<sup>207</sup> D. BAIRD, *The Elements of Bankruptcy*, rev.ed., in *The Foundation Press*, 1993, p. 256.

stima del patrimonio attuale e futuro, quantificando l'eccedenza di ristrutturazione da distribuire e il valore alternativo di liquidazione come termine di confronto. Questo spesso porta a conflitti complessi tra le parti coinvolte, con conseguenti ritardi inevitabili che compromettono l'efficacia dell'intervento di ristrutturazione<sup>208</sup>.

D'altro canto, la complessità e l'incertezza di una valutazione *ex ante* comportano il rischio di considerare erroneamente inesistenti le condizioni per una distribuzione di valore estesa ai creditori *junior* e ai soci, privandoli della possibilità di condividere risultati che, in seguito, potrebbero essere disponibili. Questo potrebbe portare a un eccessivo vantaggio per i nuovi detentori del controllo dell'impresa ristrutturata (spesso gli stessi creditori *senior* o le loro parti interessate), a discapito dei diritti fondamentali dei creditori *junior* e soprattutto dei soci (azionisti)<sup>209</sup>.

Tuttavia, il punto cruciale riguarda l'ostacolo che un'applicazione rigida dell'APR può porre al coinvolgimento dei soci nella ristrutturazione, impedendo loro di mantenere interessi e posizioni patrimoniali nell'impresa riorganizzata senza garantire in primo luogo la soddisfazione prioritaria dei creditori, inclusi i creditori *junior* più vicini alla base della gerarchia dei pagamenti, ma comunque sovraordinati rispetto alla residualità delle richieste dei titolari di strumenti di capitale.

Questo ostacolo, e in generale la prospettiva di essere esclusi (*wiped out*) applicando l'APR a un patrimonio insufficiente rispetto all'indebitamento complessivo, priva i soci dell'incoraggiamento a utilizzare precocemente gli strumenti di ristrutturazione preventiva disponibili. Invece, li spinge a continuare la gestione dell'impresa nella speranza di un miglioramento della situazione, ritardando così le necessarie azioni di risanamento o addirittura incoraggiandoli a condotte rischiose<sup>210</sup>.

---

<sup>208</sup> D. BAIRD, D.S. Bernstein, *Absolute Priority, Valuation Uncertainty, and the Reorganization Bargain*, in *115 Yale L. J.*, 2006, p. 1930 ss.

<sup>209</sup> Cfr. D. VATTERMOLI, *La posizione dei soci nelle ristrutturazioni. Dal principio di neutralità organizzativa alla residual owner doctrine?*, in *Rivista delle società*, 4, 2018, p. 869 s.

<sup>210</sup> Cfr. M. PERRINO, *"Relative priority rule" e diritti dei soci nel concordato preventivo in continuità*, in [www.dirittodellacrisi.it](http://www.dirittodellacrisi.it), 2022.

D'altra parte, per i creditori garantiti o senior, può esserci un interesse significativo nel coinvolgere gli azionisti nella riorganizzazione ("*to keep old equity in the picture*") e, con loro, anche i creditori *junior* come i creditori commerciali, soprattutto quando si tratta di piccole e medie imprese (PMI) in cui gli stessi soci siano amministratori o manager. Questo coinvolgimento può rivelarsi strategico sia per una liquidazione più agevole e veloce degli asset non utilizzabili nella riorganizzazione sia per una redditizia ripresa delle condizioni di continuità e integrità dell'impresa. Si consideri il patrimonio di conoscenze sulla clientela, i prodotti, il mercato di riferimento, le competenze specifiche, i segreti industriali e così via, di cui spesso gli azionisti sono detentori. Inoltre, mantenere o ripristinare i rapporti commerciali con una categoria fondamentale di creditori junior come i fornitori può essere estremamente vantaggioso<sup>211</sup>.

Proprio a causa dei vincoli derivanti dalla eccessiva rigidità dell'APR rispetto a obiettivi simili, nel sistema giuridico degli Stati Uniti, una riforma del febbraio 2020 è stata introdotta nel contesto del Chapter 11 del United States Bankruptcy Code. Questa riforma ha introdotto un Subcapitolo V, la cui Sezione 1181(a) prevede l'esenzione dell'APR per le ristrutturazioni di piccole imprese debitorie.

### **3. La Relative Priority Rule.**

Proprio tenendo conto delle summenzionate criticità, nella letteratura giuridica americana era stata esplorata più volte l'idea di una forma di "*relative priority*" (priorità relativa), come alternativa alla regola di priorità assoluta (APR), ma con significati abbastanza diversi rispetto al concetto attuale di "priorità relativa" nel contesto europeo e italiano<sup>212</sup>. Ad esempio, nel summenzionato scritto del 1928 da parte di due studiosi dell'Università di Columbia, James Bonbright e Milton Bergerman, quando ancora era in vigore lo strumento dell'"*equity receivership*" (in base al quale la riorganizzazione poteva avvenire attraverso la vendita forzata dei beni dell'impresa da parte del ricevitore a favore del

---

<sup>211</sup> Cfr. M. PERRINO, "*Relative priority rule*" e diritti dei soci nel concordato preventivo in continuità, cit.

<sup>212</sup> R. SACCHI, *Sui trasferimenti di risorse nell'ambito del concordato di gruppo nel c.c.i.i.*, in *Le Nuove leggi civili commentate*, 2, 2021, p. 311 ss.

comitato di riorganizzazione, rappresentante delle diverse classi di creditori e soci interessati, a condizione che il ricavato fosse sufficiente per consentire al ricevitore di pagare in contanti, sebbene in misura ridotta, le pretese dei creditori coinvolti nella riorganizzazione, compresi i creditori dissenzianti che avessero rifiutato di convertire le loro pretese precedenti in nuovi interessi e titoli di partecipazione nella nuova società risultante dalla riorganizzazione), veniva proposta una "*alternative doctrine of apportionment - the doctrine of relative priorities*" (dottrina alternativa di ripartizione - la dottrina delle priorità relative)<sup>213</sup>.

In sostanza, questa dottrina consentiva di derogare alla regola di priorità assoluta assegnando nuove quote e interessi nell'impresa ristrutturata ai creditori di grado inferiore e ai soci, a condizione che pagassero un controvalore (*assessment*) che, sotto forma di nuovo capitale, avrebbe beneficiato anche i creditori di grado superiore. Era una sorta di versione precedente della *new value exception*, in definitiva, con l'obiettivo di incentivare i creditori di grado inferiore e i soci a finanziare la riorganizzazione, confidando nei suoi futuri risultati positivi, al fine di recuperare gli interessi messi a rischio dalla crisi e sacrificati dalla regola di priorità assoluta.

Una proposta di "Relative Priority Rule" (RPR) in stile americano, sebbene non etichettata esplicitamente come "priorità relativa", è stata avanzata più tardi da Anthony J. Casey, uno studioso di Chicago, in un saggio del 2011, presentandosi come "Option-Preservation Priority" (priorità di conservazione dell'opzione).

La proposta si basa sull'osservazione che, in una riorganizzazione, applicando la regola di priorità assoluta, i creditori garantiti hanno il diritto di soddisfare integralmente il valore futuro fino all'importo nominale richiesto, mentre i creditori junior possono soddisfare solo il valore futuro eccedente<sup>214</sup>.

---

<sup>213</sup> L.M.C. Mejan, *Regla de la prioridad absoluta*. Relazione al XV Congresso Iberoamericano di Diritto Fallimentare "Regola di priorità assoluta", Cile, 16-18 ottobre 2019, in *Diritto della banca e del mercato finanziario*, 1, 2020, p. 119 ss.

<sup>214</sup> Cfr. M. PERRINO, "*Relative priority rule*" e diritti dei soci nel concordato preventivo in continuità, cit.

L'approccio proposto da Casey si basa sul concetto di "conservazione dell'opzione" (*option-preservation*). Secondo questa prospettiva, i creditori *junior* avrebbero l'opzione di soddisfare integralmente i creditori *senior*, preservando così l'opzione di beneficiare di un valore residuo futuro. Questo approccio mira a bilanciare gli interessi dei creditori *senior* e *junior*, consentendo ai creditori *junior* di esercitare la loro "opzione" di soddisfare le pretese *senior* per acquisire il controllo dell'impresa riorganizzata.

È importante notare che questa proposta non è espressamente etichettata come "priorità relativa", ma condivide alcune caratteristiche simili a un concetto di priorità relativa nel dibattito americano sulla riorganizzazione<sup>215</sup>.

Per proteggere questa aspettativa dei creditori *junior*, la tesi proposta ipotizza durante la riorganizzazione dell'impresa il meccanismo di distribuzione di seguito dettagliato.

In primo luogo, i creditori *senior* avrebbero il diritto al valore di liquidazione dell'oggetto della loro garanzia (*collateral*).

In secondo luogo, sarebbe riconosciuto il valore dell'opzione sottostante la posizione dei creditori *junior*, ossia l'opportunità di beneficiare del valore residuo futuro dell'impresa ristrutturata, considerata come un'opzione finanziaria.

Infine, i creditori *senior* avrebbero il diritto al valore residuo, cui sottrarre il valore dell'opzione dei creditori *junior*, che sarebbe liquidato preventivamente.

In questo modo, i creditori *senior* potrebbero appropriarsi dell'intero valore dell'impresa in riorganizzazione solo dopo aver riscattato, pagando il corrispondente valore, i diritti di opzione dei creditori *junior*<sup>216</sup>.

L'idea di una "*call option*" implicita nella posizione dei creditori *junior*, in quanto essi possono ambire ad ottenere il futuro valore residuo netto dell'impresa oggetto di ristrutturazione mediante il pagamento integrale delle pretese dei creditori *senior*, è riconosciuta come una forma di opzione suscettibile di essere monetizzata anticipatamente.

---

<sup>215</sup> Cfr. M. PERRINO, "*Relative priority rule*" e diritti dei soci nel concordato preventivo in continuità, cit.

<sup>216</sup> A.J. CASEY, *The Creditor's Bargain and Option Preservation Priority in Chapter 11*, in 78 *The University of Chicago Law Review*, 2011, p. 759 ss.

Ciò potrebbe avvenire tramite la cessione a terzi o la liquidazione da parte dei creditori *senior* prima che si verifichino le condizioni per l'esercizio dell'opzione. Questa concezione è presente in forme e sfumature diverse anche in un saggio del 2017 di Douglas G. Baird<sup>217</sup>, dove si propone il riconoscimento formale di tale meccanismo di opzione al fine di correggere i possibili esiti distorsivi derivanti da una rigida applicazione della regola di priorità assoluta.

Anche la proposta formulata nel 2014 dalla Commissione di studio per la riforma del Chapter 11, istituita dall'American Bankruptcy Institute (ABI)<sup>218</sup>, fa riferimento a uno schema di opzione ipotetica, vista come un diritto spettante alle classi immediatamente *junior*, ossia alle classi di *stakeholder* (creditori o soci) che, sebbene al momento dell'approvazione del piano sembrano "*out of the money*" (cioè non legittimati a ricevere alcun pagamento, data l'insufficienza delle risorse per soddisfare integralmente i creditori *senior*), potrebbero invece in futuro diventare "*in the money*" a seguito di un eventuale surplus del valore di riorganizzazione dell'impresa che superi l'adempimento integrale di tutte le classi *senior*.

In tal caso, godrebbero del diritto di riscattare (*redemption*) l'impresa riorganizzata previo pagamento delle pretese dei creditori *senior*. Questo diritto avrebbe un valore economico (*redemption option value*) che, attraverso una modifica della sezione 1129(b) del Chapter 11 del Bankruptcy Code, proposta dalla Commissione<sup>219</sup>, dovrebbe essere riconosciuto all'interno del piano come condizione per la sua approvazione in caso di non accettazione delle classi immediatamente *junior*, costituendo un'eccezione alla regola di priorità assoluta nel caso di mancato pagamento integrale delle classi *senior*.

In sostanza, questa proposta mira a riconoscere alle classi immediatamente *junior* un'opzione futura sulla valorizzazione dell'impresa riorganizzata, consentendo loro di

---

<sup>217</sup> D. BAIRD, *Priority Matters*, cit., p. 785.

<sup>218</sup> American Bankruptcy Institute - Commission to study the reform of Chapter 11, 2012-2014, *Final Report and Recommendations*, 2014, p. 208 ss.

<sup>219</sup> American Bankruptcy Institute - Commission to study the reform of Chapter 11, 2012-2014, *Final Report and Recommendations*, cit., p. 208.

beneficiare di un eventuale aumento del valore dell'impresa che superi il soddisfacimento completo delle classi *senior*.

Questa prerogativa sarebbe garantita attraverso un valore di riscatto dell'impresa (*redemption option value*) che sarebbe incluso nel piano di riorganizzazione, anche come eccezione alla regola di priorità assoluta nel caso in cui le classi *senior* non vengano completamente soddisfatte<sup>220</sup>.

### **3.1. La RPR nella Direttiva Insolvency.**

La Direttiva UE 2019/1023 prevede come opzione base per gli Stati membri la c.d. *relative priority rule* (v. art. 11, comma 1°, lett. c), ossia è necessario che «*le classi di voto dissenzienti ricevano un trattamento almeno tanto favorevole quanto quello delle altre classi dello stesso rango e più favorevole di quello delle classi inferiori*». In altri termini, il patrimonio può essere liberamente distribuito anche a classi inferiori, anche se quelle superiori non siano interamente soddisfatte. Gli Stati membri possono però adottare la c.d. *absolute priority rule* (v. art. 11, comma 2°), secondo cui è necessario che «*i diritti dei creditori interessati di una classe di voto dissenziente siano pienamente soddisfatti con mezzi uguali o equivalenti se è previsto che una classe inferiore riceva pagamenti o mantenga interessi in base al piano di ristrutturazione*».

La RPR fa la sua comparsa nella Direttiva n. 1023/2019, all'articolo 11, paragrafo 1, lettera c), come criterio per superare il dissenso tra classi di creditori *senior* non soddisfatti integralmente. Secondo questa regola, tali creditori possono essere soddisfatti in misura parziale, a condizione che ricevano un trattamento almeno altrettanto favorevole delle classi di pari rango e più favorevole rispetto alle classi inferiori.

Inoltre, la RPR funge da regola indiretta di tutela per i creditori *junior* e i soci o detentori di strumenti di capitale. Essa, infatti, legittima una differenziazione nel trattamento delle classi, consentendo la distribuzione del valore anche alle classi subordinate, come i creditori non garantiti, i creditori *junior* e gli azionisti. Tuttavia, ciò può avvenire solo a

---

<sup>220</sup> Cfr. M. PERRINO, "Relative priority rule" e diritti dei soci nel concordato preventivo in continuità, cit.

condizione che le classi superiori ricevano un trattamento più favorevole, anche se solo parzialmente soddisfatto<sup>221</sup>.

Questa formulazione della RPR rappresenta, come già detto, un cambiamento significativo rispetto alle versioni precedenti, in quanto introduce un criterio di superamento del dissenso tra le classi di creditori *senior* e al contempo fornisce una certa tutela indiretta per le classi inferiori<sup>222</sup>.

In sostanza, l'articolo 11 della Direttiva sembra non mirare direttamente a proteggere gli interessi dei creditori *junior* e degli azionisti, riconoscendo loro diritti o aspettative di soddisfacimento, come avviene nel dibattito sulla RPR di stile statunitense.

Piuttosto, l'obiettivo sembra essere quello di facilitare il superamento di eventuali dissensi e l'omologazione dello strumento di gestione delle crisi. Si tratta quindi di una regola per il *cram down*, che indirettamente permette una maggiore flessibilità nella distribuzione del valore anche a vantaggio dei creditori *junior* e degli azionisti, superando le rigidità dell'APR.

Per quanto attiene alla nascita di questa RPR di stile europeo, un punto di riferimento importante è il rapporto dell'European Law Institute (ELI) del 2017, intitolato "Rescue of Business in Insolvency Law".

Il rapporto ELI, nel suo studio, si concentra sulla posizione dei soci come soggetti che devono essere presi in considerazione in quanto investitori nell'impresa insieme ai creditori. Ciò viene fatto con l'obiettivo di sentirli relativamente alle decisioni riguardanti il piano, considerando i possibili effetti del piano sulla struttura della società, facilitando così l'attuazione del piano e prevenendo possibili opposizioni o ostacoli da parte dei soci attuali ad adottare le necessarie deliberazioni<sup>223</sup>.

Allo stesso tempo, si cerca di evitare un indebito sacrificio degli interessi residui dei vecchi soci nell'impresa, che potrebbero confliggere con la libertà di iniziativa

---

<sup>221</sup> Cfr. M. PERRINO, "Relative priority rule" e diritti dei soci nel concordato preventivo in continuità, cit.

<sup>222</sup> Cfr. D. VATTERMOLI, *La posizione dei soci nelle ristrutturazioni. Dal principio di neutralità organizzativa alla residual owner doctrine?*, cit., p. 869 s.

<sup>223</sup> Cfr. ELI Report, cit., p. 308.

economica, il diritto di proprietà e la libertà di stabilimento. In particolare, si presta attenzione ai valori attuali o futuri, come il valore del *going concern* dell'impresa ristrutturata, che i soci stessi potrebbero conservare, tenendo conto dell'ordine di priorità stabilito dall'APR, che li relega a una posizione totalmente residuale<sup>224</sup>.

In questa prospettiva, il Report prende in considerazione i seguenti modelli:

- il modello tedesco, che nell'ambito della disciplina dell'Insolvenzplan prevede l'inclusione dei soci nel piano (§§ 217, 225a Insolvenzordnung) in una classe ammessa al voto, con la possibilità di superare il loro dissenso attraverso il *cram down* (§ 245 InsO, Abs. 1 e 3). Tuttavia, ciò è possibile solo se il piano offre loro un trattamento non inferiore a quello che potrebbero ottenere attraverso la liquidazione dell'impresa (normalmente pari a zero, a meno che non sia presente un valore di continuità aggiuntivo) e una giusta condivisione del possibile valore di riorganizzazione, anche se subordinato al soddisfacimento completo dei creditori secondo l'ordine di prelazione;
- il modello inglese<sup>225</sup>, che prevede l'inclusione dei soci in una classe separata con facoltà di voto. Tra l'altro, la società può rendere vano il dissenso stabilendo che la classe dei soci «*non ha un vero interesse economico*» nell'impresa, ovvero non ha prospettive di ricevere alcun beneficio, in conformità all'ordine generale delle cause di prelazione.
- il modello francese, in cui l'articolo L 631-19-2 del Code de Commerce, introdotto dalla legge Macron nel 2015, prevede che nei casi in cui una società (o un gruppo di cui la società debitrice fa parte) abbia più di 150 dipendenti, il tribunale abbia la facoltà di nominare un commissario giudiziale legittimato a convocare un'assemblea per decidere sulla struttura del capitale sociale. Diversamente, il tribunale può anche trasferire quote a terzi, laddove la crisi dell'impresa sia tale da pregiudicare il tessuto economico ed occupazionale ragion per cui si rende necessaria la ristrutturazione onde evitare che la società si dissolva permettendo la continuazione dell'attività sociale.

---

<sup>224</sup> Cfr. M. PERRINO, “*Relative priority rule*” e diritti dei soci nel concordato preventivo in continuità, cit.

<sup>225</sup> Cfr. Scheme of Arrangement (Companies Act 2006, s. 895 ss.) e i Company Voluntary Arrangements (Insolvency Act 1986, s. 3 e 4A).

Sulla base di queste considerazioni, il Report sottolinea la necessità di prevedere di includere i soci in una classe di creditori separata con facoltà di voto. Tuttavia, l'ELI Report dubita che l'applicazione dell'ordine di prelazione possa giustificare il fatto che l'extra valore generato in una ristrutturazione, cioè il surplus della riorganizzazione, debba essere in via prioritaria riservato (in via esclusiva) ai creditori, che in caso di liquidazione avrebbero diritto solo ai valori di liquidazione. Questo diventa ancora più discutibile quando si considera che il surplus in questione può essere generato solo attraverso la cooperazione dei soci<sup>226</sup>.

Il Report propone un "*balanced cross-class cram down*", basato su un piano che può essere considerato equo e giusto solo se distingue adeguatamente i soci in due categorie, a seconda dell'investimento.

La prima categoria comprende i soci che hanno acquisito la loro posizione come puri investitori finanziari, consapevolmente scegliendo, tra le varie forme di investimento possibili, la posizione di *residual claimant* propria degli azionisti.

Riguardo a questi soci, l'applicazione dell'ordine di prelazione, incluso nell'allocatione dell'extra valore generato dalla ristrutturazione, sarebbe coerente con la natura stessa della loro decisione di investimento, con il limite che nessun creditore dovrebbe ricevere più dell'intero importo del suo credito<sup>227</sup>.

Tuttavia, non sarebbe necessario che il piano obblighi la rimozione di questi soci dalla struttura finanziaria dell'impresa ristrutturata, purché il piano li sottoponga a un trattamento subordinato nella distribuzione del valore relativo, a condizione che venga pagata precedentemente la pretesa dei creditori senior, anche se non necessariamente in modo integrale come previsto dal piano. Sarebbe sufficiente una graduazione del trattamento, favorevole ai creditori senior rispetto ai creditori junior e infine ai soci, che la proposta definisce espressamente come "relative priority"<sup>228</sup>.

---

<sup>226</sup> Cfr. M. PERRINO, "*Relative priority rule*" e diritti dei soci nel concordato preventivo in continuità, cit.

<sup>227</sup> D. BAIRD, *Priority Matters: Absolute Priority, Relative Priority, and the Costs of Bankruptcy*, in 165 *U. Penn. L. Rev.*, 2017, p. 785 ss.

<sup>228</sup> Cfr. M. PERRINO, "*Relative priority rule*" e diritti dei soci nel concordato preventivo in continuità, cit.

D'altra parte, il Report ritiene che una eventuale contestazione dei creditori junior, in quanto sovraordinati agli azionisti possa essere risolta – oltre all'applicazione della già menzionata eccezione della *new value* – attraverso l'inclusione di una *mandatory purchase option* riservata agli azionisti, che permetterebbe a questi ultimi di liquidare comunque i creditori junior e trattenere eventuali residui. Questo rappresenterebbe una variante dell'opzione di chiamata (*call option*) riconosciuta agli azionisti, come discusso nel dibattito statunitense degli ultimi decenni.

La seconda categoria comprende i soci che non sono semplici investitori, ma sono coinvolti nella gestione dell'impresa o forniscono servizi o competenze personali (*soft variables contributors*). Questi soci meritano una maggiore protezione al fine di garantire la loro collaborazione duratura al successo del tentativo di ristrutturazione dell'impresa e come incentivo per adottare un approccio favorevole all'adozione e all'implementazione degli strumenti di ristrutturazione, nonché per intervenire tempestivamente.

Per questi soci, la proposta mira a fornire una salvaguardia molto accentuata, che arriva a richiedere che essi siano mantenuti "*unimpaired*" o che comunque approvino necessariamente il piano, anche se a maggioranza, escludendo la possibilità di un'impugnazione tramite il meccanismo del *cross-class cram-down*<sup>229</sup>.

Tuttavia, la RPR EU style trova il suo precedente più immediato nel rapporto finale intitolato "*Best Practices in European Restructuring*" del progetto di ricerca "*Contractualised Distress Resolution in the Shadow of the Law*" ("Co.Di.Re."<sup>230</sup>), finanziato dalla Commissione europea e pubblicato nel 2018 (di seguito Rapporto Co.Di.Re.)

Questo ampio studio è stato condotto analizzando le normative e le pratiche nazionali di quattro paesi: Germania, Italia, Spagna e Regno Unito. Si conclude con delle linee guida rivolte agli attori coinvolti nelle ristrutturazioni delle imprese in crisi e con raccomandazioni politiche per gli attori a livello europeo e nazionale.

---

<sup>229</sup> Cfr. *ELI Report*, cit., § 686(2), p. 336.

<sup>230</sup> Cfr. L. STANGHELLINI, R. MOKAL, C.G. PAULUS, I. TIRADO, *Best practices in European restructuring. Contractualised distress resolution in the shadow of the law*, Milano, 2018.

Attraverso una concezione attiva del ruolo del giudice che deve approvare lo strumento di ristrutturazione dell'impresa in crisi, si cerca di andare oltre la mera approvazione formale degli esiti decisi a maggioranza. Si cerca invece di integrare l'autonomia delle parti private coinvolte, verificando e garantendo la correttezza del procedimento.

All'interno del secondo capitolo dedicato alla "*fairness*"<sup>231</sup>, il rapporto individua e propone le condizioni ritenute necessarie affinché il piano di ristrutturazione possa essere confermato dal giudice, anche nel caso in cui non abbia ottenuto l'approvazione richiesta dalle classi di stakeholder interessati (cioè coloro i cui diritti o interessi sono coinvolti).

In questa prospettiva, che riguarda la possibilità di superare giudizialmente l'opposizione dei portatori di interessi coinvolti dal piano di ristrutturazione, cioè attraverso un "*cram down*", il documento<sup>232</sup> stabilisce alcune condizioni, tra cui il rispetto della "*relative priority rule*"<sup>233</sup>. Questa regola richiede che: "(i) ogni classe in disaccordo riceva un trattamento almeno paritario rispetto alle altre classi dello stesso livello; (ii) nessuna classe di livello inferiore riceva un trattamento equivalente o migliore; e (iii) le classi di livello superiore non ricevano più del valore economico attuale delle loro richieste."

Questa regola di priorità relativa, coerente con l'art. 11, paragrafo 1, lettera c) della Direttiva viene giustificata come un'alternativa preferibile ai difetti della priorità assoluta. Da un lato, infatti, si evita di incentivare l'opposizione ostruzionistica da parte dei creditori che, fidandosi dell'approvazione del piano di ristrutturazione da parte delle altre classi, potrebbero poi sfruttare la priorità garantita dalla natura rigida della priorità assoluta al fine di pretendere l'intero pagamento a carico degli aderenti.

Dall'altro lato, la *relative priority rule* agevolerebbe la possibilità di approvare piani che permettano ai soci di mantenere un proprio interesse nell'impresa. Questo, soprattutto nel caso delle micro, piccole e medie imprese (MSMEs), indurrebbe a ricorrere in misura più tempestiva ai mezzi di ristrutturazione, offrendo l'opportunità di beneficiare del know-

---

<sup>231</sup> Cfr. M. PERRINO, "*Relative priority rule*" e diritti dei soci nel concordato preventivo in continuità, cit.

<sup>232</sup> Cfr. *ELI Report*, cit., p. 46.

<sup>233</sup> S. MADAUS, *Leaving the Shadows of US Bankruptcy Law: A Proposal to Divide the Realms of Insolvency and Restructuring Law*, in *Eur. Bus. Org. Law Rev.*, 2018, p. 640.

how, delle competenze e della buona volontà dei soci. Inoltre, contrasterebbe eventuali manovre speculative di investitori che hanno intenzione di convertire i "*distressed debts*" in quote di capitale del debitore eccedenti il valore nominale delle richieste.

La conformità alla regola di "priorità relativa" viene proposta nel rapporto come una delle condizioni per garantire che un piano, non approvato da tutte le classi di creditori coinvolte, sia equo nei confronti delle classi di creditori che dissentono. Questa raccomandazione politica, denominata Policy Recommendation 2.16, richiede anche altri due requisiti: a) superare il test del "miglior interesse" (*best-interest*) e b) ottenere l'approvazione del piano da parte di almeno una delle classi di creditori coinvolte con la maggioranza richiesta.

Queste disposizioni presentano somiglianze innegabili con le disposizioni della Direttiva Insolvency, in particolare l'articolo 10, paragrafo 2, lettera c), che riguarda la verifica del "*best interest*", e l'articolo 11, lettera b), punto ii), che riguarda i requisiti di approvazione<sup>234</sup>.

Per quanto riguarda il "*best interest*", che si affianca alla RPR come condizione per l'approvazione in caso di dissenso, è interessante notare che il rapporto Co.Di.RE. nella sua Policy Recommendation 2.14, n. 5, indica che questa protezione si applica non solo ai creditori, ma anche ai titolari di capitale dissenzienti. Inoltre, il rapporto identifica in modo parzialmente diverso il punto di riferimento (*comparator*) per valutare il trattamento minimo che il dissenziente dovrebbe ricevere.

Non si fa solo riferimento al valore liquidatorio, ma si considera più ampiamente lo scenario alternativo più probabile nel caso in cui il piano non venga approvato ("almeno tanto quanto riceverebbero se il piano non fosse approvato"). Questo scenario alternativo potrebbe includere, ad esempio, la vendita dell'azienda in funzione come un'entità completa, sia all'interno che all'esterno di un processo di liquidazione concorsuale,

---

<sup>234</sup> Cfr. M. PERRINO, "*Relative priority rule*" e diritti dei soci nel concordato preventivo in continuità, cit.

oppure l'approvazione di una proposta di piano alternativa se il primo piano non venisse approvato e omologato<sup>235</sup>.

Anche in questo caso, le disposizioni della Direttiva trovano una corrispondenza significativa con le indicazioni del Rapporto Co.Di.Re.

Effettivamente, alla fine del 2018, la Direttiva n. 1023/2019 ha apportato modifiche che sembrano accogliere pienamente le raccomandazioni di politica legislativa presenti nel rapporto Co.Di.RE. (come riconosciuto sia dai critici<sup>236</sup> che dagli autori stessi del rapporto<sup>237</sup>).

La Direttiva, in termini sia di soluzioni proposte sia di giustificazione di un cambio normativo, sostiene l'applicazione di un regime di "priorità relativa" e, di conseguenza, la possibilità di un "*cram-down*" trasversale o "*cross-class*" (nel caso in cui una o più classi di creditori si oppongano al piano, eccetto una classe composta da "parti interessate" - *affected parties* - del piano). Questo approccio facilita l'approvazione del piano di ristrutturazione, assicurando la protezione dei diritti dei creditori junior strategici e, soprattutto, degli azionisti.

Il considerando numero 56<sup>238</sup> sottolinea che gli Stati membri hanno la possibilità di eccepire alla regola della priorità assoluta in determinate circostanze. Ad esempio, potrebbe essere considerato giusto che i detentori di strumenti finanziari mantengano alcuni interessi in base al piano di ristrutturazione, anche se ciò comporta una riduzione dei crediti per una classe superiore o se i fornitori essenziali coperti dalla sospensione delle azioni esecutive individuali vengono pagati prima dei creditori di rango superiore.

---

<sup>235</sup> Cfr. L. STANGHELLINI, R. MOKAL, C.G. PAULUS, I. TIRADO, *Best practices in European restructuring. Contractualised distress resolution in the shadow of the law*, cit., p. 44 s.

<sup>236</sup> Cfr. R.J. DE WEIJS, A.L. JONKERS, M. MALAKOTIPOUR, *The Imminent Distortion Of European Insolvency Law: How the European Union Erodes the Basic Fabric Of Private Law by Allowing 'Relative Priority' (Rpr)*, in <https://papers.ssrn.com>, 2020, p. 11,

<sup>237</sup> Cfr. L. STANGHELLINI, *Verso uno statuto dei diritti dei soci di società in crisi*, in *Riv. dir. soc.*, 2020, p. 306.

<sup>238</sup> «Gli Stati membri dovrebbero poter derogare alla regola della priorità assoluta, se ad esempio si consideri giusto che i detentori di strumenti di capitale mantengano determinati interessi ai sensi del piano, nonostante che una classe di rango superiore sia obbligata ad accettare una falcidia dei suoi crediti, o che i fornitori essenziali cui si applica la disposizione sulla sospensione delle azioni esecutive individuali siano pagati prima di classi di creditori di rango superiore. Gli Stati membri dovrebbero poter scegliere quale dei suddetti meccanismi di protezione predisporre».

Il Considerando numero 48<sup>239</sup> sottolinea che l'approvazione del piano di ristrutturazione da parte dell'autorità giudiziaria o amministrativa è necessaria per garantire che la limitazione dei diritti dei creditori o degli azionisti sia adeguata ai benefici derivanti dalla ristrutturazione stessa, e che tali soggetti abbiano la possibilità di fare valere i loro diritti in maniera efficace. Ciò dimostra una rinnovata attenzione verso gli interessi coinvolti, compresi i diritti di natura patrimoniale e il ruolo degli azionisti.

Inoltre, la definizione ampia di "parti interessate" nella Direttiva, all'articolo 2, paragrafo 1, numero 2, riflette questo approccio. Le "parti interessate" non si limitano solo ai creditori, inclusi, se previsto dalla legislazione nazionale, i lavoratori o le classi di creditori, ma includono anche, se previsto dalla legislazione nazionale, i detentori di strumenti finanziari i cui interessi sono direttamente influenzati dal piano di ristrutturazione<sup>240</sup>.

La Direttiva stabilisce come regola predefinita il rispetto della RPR, come suggerito dal Rapporto Co.Di.RE., che consente maggiore flessibilità. All'articolo 11, paragrafo 1, lettera c), si dispone che gli Stati membri sono tenuti a garantire che il piano di ristrutturazione possa essere approvato anche se non ottiene il consenso di tutte le parti interessate in ogni classe di voto. In tal caso, il piano diventa vincolante per coloro che si sono opposti, a condizione che siano rispettate alcune condizioni minime, tra cui un trattamento almeno paritario per le classi di voto dei creditori dissidenti rispetto alle altre classi dello stesso rango e un trattamento migliore rispetto alle classi inferiori<sup>241</sup>.

---

<sup>239</sup> «L'omologazione del piano di ristrutturazione da parte dell'autorità giudiziaria o amministrativa serve per garantire che la riduzione dei diritti dei creditori o delle quote dei detentori di strumenti di capitale sia proporzionata ai benefici della ristrutturazione e che tali soggetti abbiano accesso a un ricorso effettivo. L'omologazione è particolarmente necessaria ove: vi siano parti interessate dissenzienti; il piano di ristrutturazione contenga disposizioni su nuovi finanziamenti; o il piano comporti una perdita di più del 25 % della forza lavoro. Ciononostante, gli Stati membri dovrebbero poter prevedere che l'omologazione da parte dell'autorità giudiziaria o amministrativa sia necessaria anche in altri casi. L'omologazione di un piano che comporti una perdita di più del 25 % della forza lavoro dovrebbe essere necessaria solo se il diritto nazionale ammette che i quadri di ristrutturazione preventiva prevedano misure aventi effetti diretti sui contratti di lavoro».

<sup>240</sup> Cfr. M. PERRINO, "Relative priority rule" e diritti dei soci nel concordato preventivo in continuità, cit.

<sup>241</sup> R. MOKAL, I. TIRADO, *Has Newton had his day? Relativity and realism in European restructuring*, in *Butterworths Journal of International Banking and Financial Law*, 2019, p. 235.

Tuttavia, la Direttiva offre anche un'alternativa alla "priorità assoluta" secondo l'articolo 11, paragrafo 2, comma 1. Gli Stati membri hanno la possibilità di stabilire che i creditori dissidenti di una classe di voto ottengano una soddisfazione dei loro diritti tramite modalità uguali o equivalenti, se viene previsto che una classe inferiore riceva pagamenti o conservi interessi in base al piano di ristrutturazione. Inoltre, è consentita l'adozione di una forma "temperata" di priorità assoluta, che consente di derogare alla regola principale qualora ciò sia necessario per raggiungere gli obiettivi del piano di ristrutturazione e se il piano stesso non arreca ingiustamente pregiudizio ai diritti o agli interessi delle parti coinvolte (articolo 11, paragrafo 2, comma 2)<sup>242</sup>.

In aggiunta alla priorità relativa nello stile dell'UE, la Direttiva stabilisce requisiti aggiuntivi per consentire la ristrutturazione trasversale o il "*cross-class cram-down*" come indicato nei considerando 49, 53-55. Questi requisiti sono inclusi nell'articolo 11 della Direttiva e includono quanto segue:

- al comma 1, lettera b), punto ii), nel caso in cui la maggioranza delle classi di parti interessate non approvi il piano, è richiesto che il piano sia approvato "da almeno una delle classi di voto di parti interessate o che subiscano un pregiudizio". Questa disposizione è simile a quella contenuta nella Raccomandazione Politica 2.16 del Report del Co.Di.RE., che a sua volta è simile a quella prevista dalla sezione 1129(a)(10) del Bankruptcy Code degli Stati Uniti.
- al comma 1, lettera d), nessuna classe di parti interessate può "ricevere o conservare in base al piano di ristrutturazione più dell'importo integrale dei crediti o interessi che rappresenta". Anche questa disposizione è coerente con quella contenuta nella Raccomandazione Politica 2.16 del Report del Co.Di.RE.<sup>243</sup>.

Inoltre, anche per la ristrutturazione trasversale si applica la condizione dell'articolo 10, paragrafo 2, lettera d), che richiede che il piano di ristrutturazione superi il test del

---

<sup>242</sup> Cfr. M. PERRINO, "*Relative priority rule*" e diritti dei soci nel concordato preventivo in continuità, cit.

<sup>243</sup> Cfr. L. STANGHELLINI, *Verso uno statuto dei diritti dei soci di società in crisi*, cit., p. 308.

"miglior interesse dei creditori" (*best-interest-of-creditors test*), come richiamato nell'articolo 11, paragrafo 1, lettera a) della Direttiva.

La Direttiva, all'articolo 2, numero 6, definisce il concetto di «miglior scenario alternativo possibile se il piano di ristrutturazione non fosse omologato», che è in linea con la proposta del Rapporto Co.Di.RE., Raccomandazione Politica 2.14, numero 5. Questa definizione allarga il confronto per valutare il trattamento minimo di salvaguardia per i dissidenti, non solo alla liquidazione atomistica ("per settori" nella versione italiana), ma anche alla liquidazione nel suo complesso e "come continuità aziendale" o, in alternativa, al «miglior scenario alternativo possibile se il piano di ristrutturazione non fosse omologato»<sup>244</sup>.

La logica di favorire il coinvolgimento degli azionisti/equity holder nella ristrutturazione, sottesa alla flessibilizzazione delle regole di priorità nella distribuzione del valore di riorganizzazione, si manifesta ulteriormente nelle disposizioni specifiche riguardanti gli azionisti e i loro poteri e diritti, in termini sia di prerogative sia di limitazioni, nell'ambito della ristrutturazione dell'impresa in crisi<sup>245</sup>.

Di conseguenza, i punti sollevati riguardo al diritto di voto degli azionisti menzionati nel Considerando 43, secondo il quale «*se consentito dalla legge nazionale, i detentori di strumenti finanziari dovrebbero avere il diritto di voto sull'adozione del piano di ristrutturazione*», e nel Considerando 58, che contempla la possibilità di istituire diverse classi di detentori di strumenti finanziari qualora ci siano diverse classi di azionisti con diritti diversi, trovano riscontro nell'articolo 9 che prevede che «*gli Stati membri provvedano affinché le parti interessate abbiano il diritto di voto sull'adozione di un piano di ristrutturazione*», in collegamento con la già menzionata ampia definizione di "parti interessate" all'articolo 2, paragrafo 1, numero 2.

Allo stesso tempo, la Direttiva si preoccupa di prevenire un abuso o un ostacolo nell'esercizio dei diritti degli azionisti che indebitamente ostacoli l'approvazione e

---

<sup>244</sup> Cfr. M. PERRINO, "Relative priority rule" e diritti dei soci nel concordato preventivo in continuità, cit.

<sup>245</sup> Cfr. L. STANGHELLINI, *Verso uno statuto dei diritti dei soci di società in crisi*, cit., p. 310.

l'attuazione del piano. A tal fine, basandosi sui punti sollevati nel Considerando 57, secondo il quale «*sebbene sia necessario proteggere gli interessi legittimi degli azionisti o di altri detentori di strumenti finanziari, gli Stati membri dovrebbero garantire che non possano irragionevolmente impedire l'adozione di un piano di ristrutturazione che ripristinerebbe la sostenibilità economica del debitore*», l'articolo 12 della Direttiva prevede che «*gli Stati membri adottino misure affinché ai detentori di strumenti finanziari non sia consentito impedire o ostacolare irragionevolmente l'adozione e l'omologazione*» (paragrafo 1) e l'attuazione di un piano di ristrutturazione (paragrafo 2)<sup>246</sup>.

### **3.2. La RPR nel Codice della Crisi di Impresa e dell'Insolvenza.**

L'inclusione di nuove regole sulla distribuzione del valore di riorganizzazione, conosciuto come "*reorganization value*", che è principalmente legato alla continuità aziendale, tra i creditori e altri soggetti, insieme all'introduzione di una nuova disciplina che contempla possibili assegnazioni ai soci nel concordato preventivo, rappresenta una delle novità più significative dell'attuale normativa. Questa è stata introdotta con il Decreto Legislativo n. 14/2019, che ha dato vita al Codice della crisi di impresa e dell'insolvenza, e successivamente riconfigurata dal Decreto Legislativo 17 giugno 2022, n. 83, in attuazione della Direttiva Insolvency<sup>247</sup>.

Si tratta di una più ampia libertà di derogare, non solo in termini di possibile esclusione, ma anche come previsione positiva. Ciò significa che vengono superate le rigide regole di prelazione stabiliti dall'articolo 2741 del Codice civile e dalle relative disposizioni che regolano la graduazione delle prelazioni. Questa libertà di derogare era già ammessa in base alla legislazione precedente, a condizione che fosse ottenuto il consenso dei soggetti interessati, come i creditori che aderivano agli accordi di ristrutturazione dei debiti ai sensi degli articoli 182-*bis* ss. della legge fallimentare.

---

<sup>246</sup> Cfr. M. PERRINO, "*Relative priority rule*" e diritti dei soci nel concordato preventivo in continuità, cit.

<sup>247</sup> Cfr. L. STANGHELLINI, *Verso uno statuto dei diritti dei soci di società in crisi*, cit., p. 312.

Questa libertà di deroga, che non è esplicitamente specificata nei contenuti, si estende ora agli "accordi di ristrutturazione ad efficacia estesa" secondo le condizioni stabilite dall'articolo 61CCII.

Tale estensione riguarda anche i creditori non aderenti, senza richiedere il loro consenso<sup>248</sup>, a condizione che tali creditori non rappresentino più del 25% dei crediti di una stessa categoria o classe di creditori, e che l'accordo abbia un "carattere non liquidatorio" (articolo 61, comma 2, lettera b, CCII)<sup>249</sup>.

Inoltre, questa libertà di eccezione si applica anche ai creditori individuali che non hanno dato il loro consenso alla nuova disposizione del piano di ristrutturazione che richiede l'approvazione legale, come stabilito nell'articolo 64-*bis* del CCII. Nonostante l'assenza del loro consenso individuale, questi creditori possono essere soggetti alle disposizioni ammissibili per la distribuzione del "valore generato dal piano", anche derogando agli articoli 2740 e 2741 del Codice civile e le norme che disciplinano la classificazione delle legittime cause di prelazione.

Si possono notare, sin da ora, due ordini di disposizioni nelle previsioni degli articoli 61 e 64-*bis* del CCII, in cui si apre la strada a un modello, sebbene non esplicitamente positivo (in termini di trattamento differenziato), di possibile differenziazione nel soddisfacimento dei creditori rispetto al diritto comune della responsabilità patrimoniale. Questo può avvenire indipendentemente dal consenso del creditore interessato, a condizione che sia all'interno di un quadro di ristrutturazione non liquidatoria (come sembra suggerire il riferimento al "valore generato dal piano" nel piano soggetto a omologazione).

Il valore aggiunto che si ottiene durante il processo di ristrutturazione non è già presente nel patrimonio del debitore quando aderisce al meccanismo di risoluzione della crisi. Questo valore deriva dalle attività pianificate all'interno della ristrutturazione stessa, secondo quanto previsto dallo strumento adottato. È importante notare che i creditori

---

<sup>248</sup> G. TERRANOVA, *Concordati senza consenso*, cit., p. 498.

<sup>249</sup> N. ABRIANI, *Gli accordi di ristrutturazione ad efficacia estesa*, in *Dirittodellacrisi.it*, 13 maggio 2021.

devono essere soddisfatti in misura non inferiore a quanto otterrebbero in caso di liquidazione giudiziale. Ciò significa che devono essere tutelati e garantiti i loro diritti, come stabilito dalle leggi e normative applicabili, sia per gli accordi di ristrutturazione con efficacia estesa sia per i piani di ristrutturazione soggetti a omologazione.

Le modifiche apportate alla disciplina del concordato preventivo consentono una maggiore flessibilità, anche se le disposizioni sono più ampie e generiche. Tuttavia, al contempo, vengono introdotte regole più chiare e direttive per la distribuzione del valore nel processo di concordato preventivo.

Anzitutto, con riferimento al concordato con liquidazione del patrimonio, l'art. 84, comma 4, CCII, dispone che *«le risorse esterne possono essere distribuite in deroga agli articoli 2740 e 2741 del Codice civile»*, a patto che venga rispettato il requisito del *«soddisfacimento dei creditori chirografari e dei creditori privilegiati degradati per incapacienza in misura non inferiore al 20 per cento del loro ammontare complessivo»*.

Va segnalato che per risorse esterne si intendono *«le risorse apportate a qualsiasi titolo dai soci senza obbligo di restituzione o con vincolo di postergazione, destinate direttamente a vantaggio dei creditori coinvolti nel procedimento di concordato»*<sup>250</sup>.

In aggiunta, e concentrandoci principalmente su questo aspetto, l'articolo 84, paragrafo 6, stabilisce che nel caso di un concordato preventivo finalizzato alla continuità aziendale - un approccio preferito dal legislatore nelle situazioni di crisi aziendale<sup>251</sup> come alternativa alla liquidazione - vengono rispettate le regole generali in merito alla distribuzione del valore di liquidazione, in conformità con la graduazione delle legittime cause di prelazione.

Tuttavia, per le eventuali "risorse esterne" tale regola non si applica.

D'altra parte, per quanto riguarda "il valore che eccede quello di liquidazione", l'articolo 84, paragrafo 7, stabilisce che l'obbligo di rispettare l'ordine delle cause di prelazione si applica solo ai crediti garantiti dal privilegio specificato nell'articolo 2751 bis, numero 1,

---

<sup>250</sup> L. PANZANI, *Il piano di ristrutturazione soggetto ad omologazione*, cit.

<sup>251</sup> S. LEUZZI, *Il volto nuovo del concordato preventivo in continuità aziendale*, in *Dirittodellacrisi.it*, 22 settembre 2022.

del Codice Civile (articolo 84, paragrafo 7, CCII). Per tutti gli altri crediti, «è sufficiente che i crediti inseriti in una determinata classe ricevano complessivamente un trattamento almeno pari a quello delle classi dello stesso grado e più favorevole rispetto a quello delle classi di grado inferiore» (articolo 84, paragrafo 6, CCII).

La regola che definisce il contenuto legittimo del piano in continuità aziendale è prevista nell'articolo 84, comma 6, CCII. Questa regola sembra essere rilevante già durante l'apertura del procedimento di concordato come oggetto della valutazione di ammissibilità della domanda<sup>252</sup>, come stabilito dall'articolo 47, comma 1, lettera b), del CCII. Tuttavia, è importante notare che un vero controllo delle regole di distribuzione avviene solo in caso di dissenso di una o più classi durante il processo di omologazione<sup>253</sup>. In seguito, questa regola è nuovamente menzionata nell'articolo 112, comma 2, CCII come una delle condizioni necessarie per l'omologazione del concordato preventivo finalizzato alla continuità aziendale nel contesto di una "ristrutturazione trasversale". Il concetto di "ristrutturazione trasversale" è definito e riassunto nell'articolo 112, comma 4, del CCII, utilizzando un termine derivato dalla versione italiana della Direttiva Insolvency, dove viene tradotto come "*cross-class cram-down*" (nella versione inglese della Direttiva).

Questa regola si applica all'approvazione del concordato anche in presenza dell'opposizione di una o più classi di creditori, compresa la maggioranza delle classi, a patto che almeno una classe di creditori interessati dal piano (che sono colpiti o impattati) sia favorevole all'approvazione<sup>254</sup>.

In questa situazione, il tribunale (con riferimento all'articolo 112, comma 2, precedentemente menzionato), su richiesta del debitore o con il consenso del debitore in caso di proposte concorrenti, deve valutare i seguenti aspetti: da un lato, a) la distribuzione del valore di liquidazione deve rispettare la graduazione delle legittime

---

<sup>252</sup> G.P. MACAGNO, *La distribuzione di valore tra regole di priorità assoluta e relativa. Il plusvalore da continuità*, cit.

<sup>253</sup> Cfr. M. PERRINO, "*Relative priority rule*" e diritti dei soci nel concordato preventivo in continuità, cit.

<sup>254</sup> Cfr. M. PERRINO, "*Relative priority rule*" e diritti dei soci nel concordato preventivo in continuità, cit.

cause di prelazione; d'altro canto, b) il valore eccedente quello di liquidazione deve essere distribuito in modo tale che i crediti delle classi che si oppongono ricevano un trattamento complessivamente almeno pari a quello delle classi dello stesso livello e più favorevole rispetto alle classi di grado inferiore. Tuttavia, ciò è soggetto a quanto stabilito nell'articolo 84, comma 7 del CCII che impone il rispetto inderogabile della graduazione delle legittime cause, in particolare per i crediti privilegiati ai sensi dell'articolo 2751-bis, numero 1, del Codice civile<sup>255</sup>.

Altri requisiti per l'omologazione nella situazione di "ristrutturazione trasversale" sono i seguenti: «c) *nessun creditore riceve più dell'importo del proprio credito*»; e per quanto riguarda il consenso raccolto tra i creditori, si verifica che «d) *la proposta è approvata dalla maggioranza delle classi, purché almeno una sia formata da creditori titolari di diritti di prelazione, oppure, in mancanza*», cioè nel caso in cui non sia raggiunta l'approvazione a maggioranza delle classi, «*la proposta è approvata da almeno una classe di creditori che sarebbero almeno parzialmente soddisfatti rispettando la graduazione delle cause legittime di prelazione anche sul valore eccedente quello di liquidazione*».

Pertanto, con le modifiche apportate dal recente decreto n. 83/2022, viene introdotta nel Codice della Crisi d'Impresa e dell'Insolvenza la figura della "ristrutturazione trasversale" nel contesto del concordato preventivo in continuità. Questa figura consente l'omologazione attraverso il "*cross-class cram-down*", anche in caso di dissenso di una o più classi, e può addirittura prescindere dal consenso della maggioranza delle classi, a condizione che almeno una classe di creditori colpiti rispetto all'ordine consueto delle preferenze approvi la proposta (si tornerà su questo punto)<sup>256</sup>.

Questa disposizione è esplicitamente citata nella relazione esplicativa del Decreto Legislativo n. 83/2022, che collega la disposizione dell'articolo 84, comma 6, del CCII

---

<sup>255</sup> G.P. MACAGNO, *La distribuzione di valore tra regole di priorità assoluta e relativa. Il plusvalore da continuità*, cit.

<sup>256</sup> G.P. MACAGNO, *La distribuzione di valore tra regole di priorità assoluta e relativa. Il plusvalore da continuità*, cit.

al suo recepimento nell'articolo 11, paragrafo 1, lettera c), della Direttiva Insolvency. Pertanto, grazie a questa diretta derivazione europea, si configura ora nel panorama italiano del diritto della crisi e dell'insolvenza un nuovo sistema articolato di regole di distribuzione basato sulla combinazione di criteri di priorità differenziati, in termini di regole di priorità "assolute" e "relative", per il trattamento delle richieste patrimoniali durante la ristrutturazione di un'azienda in crisi<sup>257</sup>.

Questo processo di integrazione normativa ha comportato l'adozione di concetti e terminologie di origine internazionale, che hanno radici nel diritto fallimentare statunitense, poi adottati a livello europeo e infine introdotti nel contesto del diritto italiano, sebbene con alcune differenze significative. Fino a poco tempo fa, questi concetti e termini erano estranei alla cultura giuridica italiana in materia di fallimento, che si concentrava principalmente sulla *par condicio creditorum*, ovvero l'uguaglianza di trattamento dei creditori e il rispetto delle cause di prelazione, con particolare riferimento all'articolo 2741 del Codice Civile, che regolava l'ordine dei privilegi e il rapporto con le garanzie reali.

### **3.2.1. Il surplus concordatario.**

La regola della priorità relativa viene stabilita dagli articoli 84, comma 6, e 112, comma 2, lettera b), in termini del tutto coincidenti con la disposizione dell'articolo 11, paragrafo 1, comma 1, lettera c), della Direttiva, e quindi con l'ampiezza e la flessibilità che caratterizzano la priorità relativa nello stile dell'UE nella Direttiva, che si differenzia abbastanza dalle proposte di priorità relativa precedentemente diffuse nel contesto internazionale a partire dal dibattito statunitense<sup>258</sup>.

La sfida che ci attende sarà la specificazione, in sede di applicazione pratica, di cosa si intende per trattamento "almeno pari" e trattamento "più favorevole", evitando abusi e

---

<sup>257</sup> Cfr. M. PERRINO, "Relative priority rule" e diritti dei soci nel concordato preventivo in continuità, cit.

<sup>258</sup> L. PANZANI, *Il piano di ristrutturazione soggetto ad omologazione*, cit.

distorsioni segnalate dalla dottrina critica riguardo alla priorità relativa nello stile statunitense<sup>259</sup>.

Va notato che il CCII circoscrive esplicitamente l'applicazione della Relative Priority Rule al «*valore eccedente quello di liquidazione*»<sup>260</sup>. Questa delimitazione può causare difficoltà e incertezze nell'applicazione e non è espressamente riportata nell'articolo 11 della Direttiva. Quest'ultima sembra invece fare riferimento all'intero valore derivante dal piano di ristrutturazione, su cui si applica l'alternativa tra la RPR (paragrafo 1, lettera c) dell'articolo 11) e l'Absolute Priority Rule (comma 2 dell'articolo 11). In questo contesto, possiamo considerare la priorità relativa del Codice come una forma di RPR "temperata", in quanto si applica esclusivamente al valore aggiuntivo generato dalla continuità aziendale.

La Direttiva, nel suo considerando n. 49, riconosce la nozione di "*valore di continuità aziendale*" come parte integrante del concetto di "*going concern value*". Questo valore rappresenta il valore a lungo termine dell'impresa del debitore ed è di solito superiore al valore di liquidazione. Si basa sull'ipotesi che l'azienda continui la sua attività con il minimo di interruzioni, mantenga la fiducia dei creditori finanziari, degli azionisti e dei clienti, generi reddito in modo continuativo e minimizzi l'impatto sui lavoratori.

Nella normativa italiana, viene individuato separatamente il concetto di "*reorganization surplus*", che richiede una valutazione specifica del debitore nella prospettiva della continuità aziendale. Tale valutazione si differenzia sia dal valore di liquidazione che dalla valutazione complessiva dell'azienda in funzione come *going concern*. Come accennato in precedenza, ciò trova riscontro nel considerando n. 49 e nell'articolo 2, comma 1, n. 6 della Direttiva<sup>261</sup>.

La Direttiva, nella definizione delle regole di distribuzione del valore basate sul piano di ristrutturazione, prescinde da tale distinzione. La ristrutturazione può avvenire nella

---

<sup>259</sup> Cfr. G. TERRANOVA, *Prime impressioni sull'articolato "Rordorf"*, in Id., *Le procedure concorsuali*, cit., p. 50.

<sup>260</sup> G. D'ATTORRE, *Le utilità conseguite con l'esecuzione del concordato in continuità spettano solo ai creditori o anche al debitore?*, in *Il Fallimento*, 2017, p. 316.

<sup>261</sup> Cfr. G. TERRANOVA, *Prime impressioni sull'articolato "Rordorf"*, cit., p. 55.

forma di continuità diretta o indiretta, quest'ultima riguardante la vendita dell'impresa come *going concern*, se prevista dal diritto nazionale. La Direttiva evita quindi la necessità di una valutazione duplice (valore di liquidazione/valore di continuità) nel corso della verifica dei presupposti per la ristrutturazione trasversale dell'articolo 11, paragrafo 1<sup>262</sup>.

Tuttavia, la necessità di una "valutazione del debitore in regime di continuità aziendale" si applica quando non viene ottenuta l'approvazione dalla maggioranza delle classi di creditori. Secondo l'articolo 11, paragrafo 1, lettera b), (ii), recepito nel Codice dall'articolo 112, comma 2, lettera d), per il concordato finalizzato alla continuità aziendale, è richiesto che il piano sia approvato da almeno una classe di creditori interessati diversa da una classe di *equity holder* o da un'altra classe che, anche se fosse applicato il normale ordine di priorità di liquidazione secondo la legge nazionale, non riceverebbe comunque pagamenti né manterrebbe interessi. In altre parole, si tratta di una classe di creditori che non è semplicemente interessata a scommettere sulla ristrutturazione e sull'applicazione di un regime di priorità relativa al fine di ottenere qualcosa.

La Direttiva impone la valutazione del valore di liquidazione solo quando il piano di ristrutturazione viene contestato da creditori dissenzienti nel contesto del "*best interest of creditors test*" (articolo 10, paragrafo 2, comma 1, lettera d) e comma 2), come definito dall'articolo 2, n. 6, facendo riferimento al valore che sarebbe disponibile per i creditori in caso di liquidazione o nel caso della migliore alternativa possibile se il piano non fosse omologato. Tuttavia, il testo attuale del Codice, sia all'articolo 84, comma 6, sia all'articolo 112, sembra richiedere la valutazione di entrambi i valori (di liquidazione e di continuità) nel caso di applicazione della Relative Priority Rule<sup>263</sup>.

Questo avviene nonostante il fatto che, al di là delle disposizioni menzionate in precedenza, la valutazione del valore di liquidazione dovrebbe essere effettuata solo se

---

<sup>262</sup> L. PANZANI, *Il piano di ristrutturazione soggetto ad omologazione*, cit.

<sup>263</sup> L. PANZANI, *Il piano di ristrutturazione soggetto ad omologazione*, cit.

un creditore dissenziente si oppone al concordato in continuità (articolo 112, comma 4) o se un creditore dissenziente appartenente a una classe dissenziente si oppone al concordato liquidatorio (articolo 112, comma 5) e contesta l'opportunità della proposta in quanto riceverebbe un trattamento inferiore rispetto all'alternativa di liquidazione<sup>264</sup>. Inoltre, l'articolo 112 stabilisce che «*la stima del complesso aziendale del debitore è disposta dal tribunale solo se con l'opposizione è eccepita la violazione della convenienza di cui al comma 3 o il mancato rispetto delle condizioni di ristrutturazione trasversale di cui al comma 2*».

L'introduzione di una regola di priorità relativa è stata effettuata al fine di evitare incertezze, potenziali dispute e prolungate controversie derivanti dalla valutazione dei valori coinvolti, come spesso accade con l'applicazione della regola di priorità assoluta in caso di contestazioni. Tuttavia, la limitazione dell'applicazione della regola di priorità relativa al solo *going concern surplus* nel Codice della crisi d'impresa e dell'insolvenza sembra comportare, come già notato, gli stessi inconvenienti di una valutazione giudiziale necessaria, che non sono esclusi dalla disposizione che richiede l'indicazione nel piano del «*valore di liquidazione del patrimonio, alla data della domanda di concordato, in caso di liquidazione giudiziale*» (articolo 87, comma 1, lettera c), CCII).

Un'altra osservazione importante riguarda il test di convenienza, noto come "*best interest of creditors test*", previsto dall'articolo 112, commi 3 e 5, CCII, in confronto con la "*verifica del migliore soddisfacimento dei creditori*" stabilita dalla Direttiva (negli articoli 2, paragrafo 1, lettera 6, e 10, paragrafo 2, lettera d).

Nel contesto attuale della normativa italiana, il punto di riferimento per il confronto è il soddisfacimento che si potrebbe ottenere mediante la liquidazione giudiziale ("*in misura non inferiore rispetto alla liquidazione giudiziale*"), senza però recepire l'ampia interpretazione del termine di confronto prevista dalla Direttiva. Quest'ultima comprende

---

<sup>264</sup> G. D'ATTORRE, *Le utilità conseguite con l'esecuzione del concordato in continuità spettano solo ai creditori o anche al debitore?*, cit., p. 318.

sia la "liquidazione settoriale" sia la "vendita dell'impresa come going concern", nonché l'opzione più ampia dello "scenario alternativo migliore possibile"<sup>265</sup>.

Inoltre, questa differenza di approccio si discosta anche dal parametro di confronto già stabilito nell'articolo 180, comma 4, della Legge Fallimentare, che si riferisce in modo più ampio alle "alternative concretamente praticabili". È probabile che questa scelta del legislatore italiano sia volta a limitare le complesse questioni valutative che potrebbero sorgere dalla necessità di effettuare multiple stime, specialmente quando si tratta di classificarle per l'identificazione dell'opzione "migliore possibile". Tuttavia, queste questioni valutative sembrano essere sollevate dalla dettagliata previsione europea durante l'applicazione pratica<sup>266</sup>.

In sintesi, l'applicazione della Relative Priority Rule (RPR) nel CCII sembra richiedere la valutazione di entrambi i valori di liquidazione ed eccedenza, nonostante la Direttiva limiti la necessità di una valutazione del valore di liquidazione solo in caso di contestazione del piano di ristrutturazione. Inoltre, il test di convenienza nel CCII si limita al confronto con il soddisfacimento realizzabile in sede di liquidazione giudiziale, mentre la Direttiva prevede una valutazione più ampia e includente diverse alternative. Queste differenze possono generare incertezze e difficoltà nell'applicazione pratica delle norme<sup>267</sup>.

### **3.2.2. Le attribuzioni ai soci.**

L'analisi precedente dei precedenti dottrinali e normativi ha evidenziato che l'idea di una regola di priorità relativa trova giustificazione nella necessità di coinvolgere nella distribuzione del valore dell'impresa in crisi soggetta a ristrutturazione non solo alcune categorie di creditori *junior*, ma anche i soci, che sono strategici per il successo della ristrutturazione stessa. Sono state menzionate anche le disposizioni sulla posizione dei

---

<sup>265</sup> G. D'ATTORRE, *Le utilità conseguite con l'esecuzione del concordato in continuità spettano solo ai creditori o anche al debitore?*, cit., p. 319.

<sup>266</sup> Cfr. G. TERRANOVA, *Prime impressioni sull'articolato "Rordorf"*, cit., p. 60.

<sup>267</sup> Cfr. M. PERRINO, *"Relative priority rule" e diritti dei soci nel concordato preventivo in continuità*, cit.

soci contenute nella Direttiva Insolvency, in particolare il considerando n. 56, che sottolinea l'importanza dei soci nel contesto della ristrutturazione.

Nel Codice della Crisi d'Impresa e dell'Insolvenza, nella fase finale della riforma prima dell'entrata in vigore del decreto n. 83/2022, sono state introdotte disposizioni specifiche riguardanti la distribuzione del "*valore risultante dalla ristrutturazione*" nel concordato preventivo, soprattutto per quanto riguarda il concordato preventivo finalizzato alla continuità aziendale. Queste disposizioni si trovano nell'articolo 120 quater del CCII, che fa parte della nuova disciplina sugli strumenti di regolazione della crisi e dell'insolvenza delle società. Ciò ha contribuito in parte a colmare una lacuna nella legislazione precedente riguardante specificamente la ristrutturazione delle società.<sup>268</sup>

In particolare, il comma 1 dell'articolo 120 quater del CCII prevede che, nel caso in cui il piano di ristrutturazione preveda la destinazione del valore risultante alla soddisfazione dei soci anteriori alla presentazione della domanda, siano stabilite le condizioni per l'omologazione del piano, tenendo conto delle disposizioni dell'articolo 112, nel caso di opposizione di una o più classi di creditori. È importante sottolineare che, secondo il comma 2 dello stesso articolo, per "*valore riservato ai soci*" si intende il valore effettivo delle loro partecipazioni e degli strumenti che conferiscono il diritto di acquisirle.

Nel contesto menzionato, le "*attribuzioni*" si riferiscono alla possibilità per i soci di mantenere un interesse nella società dopo la ristrutturazione, grazie alla conservazione o al riacquisto di partecipazioni sociali o di strumenti per acquisirle. Ciò consente ai soci di preservare i propri interessi nonostante le perdite tipiche della crisi, che di solito comportano una riduzione o la cancellazione dei loro interessi. Questo può avvenire attraverso diverse modalità, come la riduzione o l'eliminazione del capitale sociale e la successiva ricapitalizzazione escludendo il diritto di opzione dei soci precedenti. È importante notare che in alcuni casi la società può non avere più attività residue una volta

---

<sup>268</sup> Cfr. M. PERRINO, "*Relative priority rule*" e diritti dei soci nel concordato preventivo in continuità, cit.

che le risorse disponibili sono state utilizzate per soddisfare i creditori, portando la società verso l'estinzione<sup>269</sup>.

L'articolo 120-quater, comma 1, stabilisce le condizioni per l'approvazione di un piano di concordato preventivo che includa la riserva di valore per gli azionisti. Tuttavia, crea una versione particolare e problematica del concetto di "priorità relativa" rispetto alle regole già note stabilite dagli articoli 84, comma 6, e 112, comma 2, lettera b), del Codice<sup>270</sup>.

Nella Relazione Illustrativa del decreto legislativo n. 83/2022 si spiega che il criterio generale per l'applicazione della RPR nella ristrutturazione trasversale, stabilito dall'articolo 112, comma 2, lettera b) e ribadito con le modifiche indicate dall'articolo 120 quater, comma 1, CCII, sarebbe considerato *«inapplicabile nel caso in cui l'unica classe di creditori collocata ad un livello immediatamente superiore rispetto a quella dei soci non sia d'accordo»*; pertanto, «per tale motivo, nell'ultima parte del primo comma viene previsto che, solo in questo caso, al fine di verificare il rispetto delle suddette regole, l'importo assoluto destinato a tale classe debba essere maggiore rispetto a quello riservato ai soci».

Infine, il tema delle attribuzioni ai soci porta a considerare l'ammissione al voto dei soci, come stabilito dall'articolo 2, paragrafo 1, numero 2 della Direttiva. Secondo tale disposizione, i detentori di strumenti di capitale, poiché sono soggetti che subiscono direttamente l'impatto del piano di ristrutturazione sui loro crediti o interessi, devono essere inclusi tra le "parti interessate" solo "se previsto dal diritto nazionale".

In base all'articolo 120-ter, comma 1, dello strumento di regolazione della crisi e dell'insolvenza, è possibile istituire una classe di soci o più classi, qualora vi siano soci ai quali lo statuto, anche a seguito delle modifiche previste dal piano, attribuisce diritti differenti. L'assegnazione del diritto di voto ai soci è quindi opzionale e, qualora sia

---

<sup>269</sup> L. BENEDETTI, *La posizione dei soci nel risanamento della società in crisi: dal potere di veto al dovere di sacrificarsi (o di sopportare) (Aufopferungs- o Duldungspflicht)?*, in RDS, 2017, p. 731 ss.

<sup>270</sup> Cfr. M. PERRINO, *"Relative priority rule" e diritti dei soci nel concordato preventivo in continuità*, cit.

concesso, comporta l'inclusione dei soci in una classe dedicata o in più classi, nel caso di diritti diversi<sup>271</sup>.

### 3.3. Le criticità della RPR.

Il sistema di gestione delle crisi, con l'obiettivo principale di proteggere i creditori e mantenere l'equilibrio competitivo, è moderatamente incline - specialmente in una situazione post-emergenziale come quella attuale - a preservare l'attività economica a scapito dei diritti dei creditori e presenta pochi strumenti adeguati a sostenere le imprese. Viviamo in un periodo in cui è necessario evitare una visione a breve termine ed esplorare percorsi che valorizzino il contributo degli stakeholder, seguendo i principi recentemente raccomandati dal legislatore europeo.

Stiamo attraversando un periodo in cui aumentano le richieste di ripensare l'impresa secondo i criteri comunitari, basati su una ridefinizione delle relazioni con tutti gli stakeholder. È evidente il ruolo centrale del lavoro, da un lato come principale destinatario degli effetti negativi della crisi e, dall'altro, come riferimento fondamentale per superarla nel minor tempo possibile.

Oggi, più che mai, in questa ricerca forzata di nuovi equilibri tra mercato e dimensione sociale, è necessario mettere in campo soluzioni sostenibili a lungo termine<sup>272</sup>.

Tra le diverse regole proposte dalla Direttiva, una che merita particolare attenzione è la *Relative priority rule*, che può incentivare la collaborazione dei soci poiché i costi della crisi, così come i benefici derivanti dalla continuità dell'impresa, vengono condivisi da un numero più ampio possibile di interessati. Questo si giustifica dal momento che, fino all'approvazione del piano di ristrutturazione, il patrimonio dell'impresa (e i profitti generati in quel periodo) appartiene esclusivamente ai creditori precedenti.

Tuttavia, dopo l'approvazione del piano, i flussi di continuità devono essere destinati a coloro che hanno collaborato partecipando al rischio della continuità. Negli ultimi anni,

---

<sup>271</sup> L. BENEDETTI, *La posizione dei soci nel risanamento della società in crisi: dal potere di veto al dovere di sacrificarsi (o di sopportare) (Aufopferungs- o Duldungspflicht)?*, cit., p. 733.

<sup>272</sup> S. PACCHI, *Par condicio e relative priority rule. Molto da tempo è mutato nella disciplina della crisi d'impresa*, in [www.dirittodellacrisi.it](http://www.dirittodellacrisi.it), 2022.

il diritto fallimentare ha assunto la funzione non tanto di sanzionare, come si è cercato di dimostrare in queste pagine, ma di incoraggiare le imprese a assumere rischi ragionevoli, consentendo ai creditori di concedere prestiti a condizioni più favorevoli. Tuttavia, è evidente che se il socio non ha la possibilità di mantenere la proprietà, raramente sarà motivato a collaborare alla salvaguardia dell'azienda.

È chiaro che una procedura concorsuale focalizzata principalmente sulla tutela dei creditori in termini di soddisfazione dei loro crediti, nel rispetto rigoroso dei criteri di priorità, non può portare alla conservazione di valori. Questo obiettivo può essere raggiunto solo attraverso sforzi comuni, sperando che il tavolo delle trattative sia quello dell'economia generale e non quello di un singolo impresa<sup>273</sup>.

La recente storia dei concordati ci ha mostrato risultati deludenti e procedure fallite. Questo insuccesso è in parte attribuibile alla Relative priority rule, che limita la flessibilità dei piani e spesso lascia l'impresa in uno stato di asfissia a causa della mancanza di fornitori disposti a collaborare.

---

<sup>273</sup> S. PACCHI, *Par condicio e relative priority rule. Molto da tempo è mutato nella disciplina della crisi d'impresa*, cit.

## CAPITOLO III

### IL CODICE DELLA CRISI E DELL'INSOLVENZA E LE PRIME APPLICAZIONI DEL PRO

**SOMMARIO:** **1.** Il nuovo Codice della crisi. – **1.1.** Il recepimento della Direttiva Insolvency: decreto legislativo 17 giugno 2022, n. 83. – **1.1.1.** Le definizioni. – **1.1.2.** I doveri dei soggetti interessati alla ristrutturazione. – **1.1.3.** La composizione negoziata. – **1.1.4.** Il concordato preventivo. – **1.1.5.** Gli accordi di ristrutturazione dei debiti. – **2.** Le prime applicazioni del PRO. – **2.1.** Il decreto di ammissione al PRO – Trib. Vicenza 17 febbraio 2023. – **2.2.** Il decreto di ammissione al PRO – Trib. Udine 9 marzo 2023.

#### **1. Il nuovo Codice della crisi.**

Il diritto concorsuale italiano è stato per lungo tempo dalla legge fallimentare di cui di cui al Regio Decreto n. 267 del 16 marzo 1942<sup>274</sup>. A seguito di un susseguirsi di riforme<sup>275</sup>, il parlamento ha emanato la legge delega 19 ottobre 2017, n. 155, la quale ha conferito al Governo il mandato ad attuare la riforma delle discipline della crisi di impresa e dell'insolvenza<sup>276</sup>. Dopo 14 mesi<sup>277</sup>, il 12 gennaio 2019 il Consiglio dei ministri ha approvato il decreto attuativo recante il Codice della crisi e dell'insolvenza (D.Lgs. n. 14 del 2019, pubblicato nella Gazzetta Ufficiale del 14 febbraio 2019). Successivamente il legislatore italiano, con la legge 8 marzo 2019, n. 20, ha delegato il Governo a adottare

---

<sup>274</sup> In realtà non tutto il diritto concorsuale è stato oggetto della legge fallimentare: sia l'amministrazione straordinaria (procedura destinata a regolare le grandi imprese in crisi) sia molteplici varianti di liquidazione coatta amministrativa speciale (dirette a disciplinare l'insolvenza di determinate imprese "sensibili") sono state oggetto di autonoma e separata disciplina. Inoltre, a partire del 2005, sono state emanate innumerevoli norme e riforme che hanno introdotto le procedure sulla composizione delle crisi da sovraindebitamento, grazie alle quali si è ampliato il novero dei soggetti sottoponibili alle procedure concorsuali, introducendo tra questi il "debitore civile".

<sup>275</sup> Non sempre incisive, come fa notare F. LAMANNA, *Il Codice della crisi e dell'insolvenza dopo il secondo correttivo*, cit., che parla di « "riformine o riformicchie" episodiche ed emergenziali ».

<sup>276</sup> La legge delega è stata emanata a seguito dei lavori della Commissione Rordorf (la commissione prende il nome dal suo coordinatore, Renato Rordorf, all'epoca residente di sezione della Corte di cassazione) insediata dal Ministro della Giustizia nel 2015.

<sup>277</sup> La legge è entrata in vigore il 14 novembre 2017. Il Governo doveva esercitare la delega entro 12 mesi e dunque entro il 14 novembre 2018. In tale data il Governo ha trasmesso lo schema A.G. 53 alle Camere. Per effetto dello "scorrimonto dei termini" necessario a consentire l'espressione del parere parlamentare, il nuovo termine per l'esercizio della delega è slittato al 13 gennaio 2019.

disposizioni integrative e correttive del decreto legislativo entro due anni dalla sua entrata in vigore. Il governo ha quindi emanato due decreti legislativi “Correttivi” ossia il D.Lgs. 26 ottobre 2020, n. 147 e il D.Lgs. 17 giugno 2022, n. 83.

### **1.1. Il recepimento della Direttiva Insolvency: decreto legislativo 17 giugno 2022, n. 83**

Il Decreto legislativo 17 giugno 2022, n.83, conosciuto anche (per distinguerlo dal D.Lgs. 147/2020 in base a un criterio di successione cronologica) come “Secondo Correttivo”, pubblicato sulla Gazzetta Ufficiale n. 152 del 1° luglio 2022, ha quindi apportato correzioni al Codice della crisi d’impresa e dell’insolvenza (CCII) in attuazione della Direttiva (UE) 2019/1023 del Parlamento europeo e del Consiglio, del 20 giugno 2019, riguardante i quadri di ristrutturazione preventiva, l’esdebitazione e le interdizioni, e le misure volte ad aumentare l’efficacia delle procedure di ristrutturazione, insolvenza ed esdebitazione, conosciuta come Direttiva Insolvency<sup>278</sup>, e che modifica la Direttiva (UE) 2017/1132 (direttiva sulla ristrutturazione e sull’insolvenza)<sup>279</sup>.

Il nuovo Codice della crisi d’impresa e dell’insolvenza è quindi entrato in vigore il 15 luglio 2022 e a partire da questa data si è assistito a una co-vigenza di due corpi normativi, quello vecchio della legge fallimentare e quello nuovo del Codice della crisi e dell’insolvenza. Infatti, l’articolo 390 del Codice, rubricato «Disciplina transitoria», dispone che solo le procedure avviate dopo l’entrata in vigore del D.Lgs. 83/2022 sono soggette alla nuova disciplina, mentre quelle iniziate prima e ancora pendenti, ovvero

---

<sup>278</sup> La Direttiva è stata oggetto di trattazione nel primo paragrafo del secondo capitolo al quale si rimanda.

<sup>279</sup> Il decreto legislativo è stato predisposto in bozza dalla Commissione Pagni, che, oltre a dare attuazione alla Direttiva Insolvency, era stata chiamata a provvedere alla valutazione dell’opportunità di differire l’entrata in vigore di alcune norme contenute nel CCII, alla formulazione di proposte correttive al Codice, nonché alla formulazione di proposte di modifica anche temporanea di alcune norme del Codice in relazione all’emergenza sanitaria Covid-19. Sulla base di questi lavori, e quindi prima dell’emanazione del D.Lgs. 83 del 2022 (per il quale è stato necessario prorogare l’incarico della Commissione), è stato altresì emanato il d.l. 24 agosto 2021, n. 118 recante «Misure urgenti in materia di crisi d’impresa e di risanamento aziendale, nonché ulteriori misure urgenti in materia di giustizia», il quale, tra le altre cose, ha introdotto, tra gli strumenti di regolazione della crisi, la composizione negoziata e il concordato semplificato.

aperte successivamente, continuano a essere disciplinate dalla legge fallimentare<sup>280</sup>. Non è irragionevole ipotizzare che questa fase di convivenza dei due regimi potrà sollevare «problemi di diritto intertemporale»<sup>281</sup>.

Il D.Lgs. n. 83/2022, recependo i principi e le disposizioni previsti dalla disciplina europea, pone al centro del sistema gli strumenti e le procedure finalizzate a risanare le imprese, anche in una fase in cui non sia ancora manifestata l'insolvenza, ma anzi allo scopo di evitarla, e così massimizzare la *recovery*, e al contempo tutelare i lavoratori e i creditori. A tal fine il Codice pone al centro della tutela la risanabilità dell'impresa, quale valore giuridico da preservare attraverso procedure di ristrutturazione efficienti che favoriscano la continuità aziendale (*going concern value*), favorisce l'emersione tempestiva della crisi attraverso strumenti di allerta (*early warning tools*) che incentivano l'imprenditore ad attivarsi volontariamente per il superamento della situazione di difficoltà, ma allo stesso tempo valorizza l'autonomia privata delle parti prevedendo strumenti stragiudiziali e limitando i poteri di intervento dell'autorità giudiziaria.

Le aree di intervento del decreto sono: le definizioni di “crisi”, “gruppo di imprese”, “strumenti di regolazione della crisi e dell'insolvenza” (che sostituisce l'ipotesi di locuzione “quadri di ristrutturazione preventiva” di matrice europea), “esperto”, “misure

---

<sup>280</sup> Ai sensi dell'articolo 390 CCII, comma 1, i ricorsi per la dichiarazione di fallimento e le proposte di concordato fallimentare, i ricorsi per l'omologazione degli accordi di ristrutturazione, per l'apertura del concordato preventivo, per l'accertamento dello stato di insolvenza delle imprese soggette a liquidazione coatta amministrativa e le domande di accesso alle procedure di composizione della crisi da sovraindebitamento depositati prima dell'entrata in vigore del Codice sono definiti secondo le disposizioni della legge fallimentare, nonché della L. n. 3/2012. Ai sensi del comma 2 le procedure di fallimento e le altre procedure pendenti alla data di entrata in vigore del Codice, nonché le procedure aperte a seguito della definizione dei ricorsi e delle domande di cui al 1° comma dell'art. 390 sono definite secondo le disposizioni della legge fallimentare e della L. n. 3/2012. Infine, il terzo comma prevede, con riferimento ai profili penali che, quando, in relazione alle procedure pendenti alla data di entrata in vigore del Codice, sono commessi i fatti puniti dalle disposizioni penali del titolo sesto della legge fallimentare, nonché della sezione terza del capo II della L. 27 gennaio 2012, n. 3, ai medesimi fatti si applicano le predette disposizioni.

<sup>281</sup> Così F. LAMANNA, *Il Codice della crisi e dell'insolvenza dopo il secondo correttivo*, cit. p.7, il quale porta come esempio anche la procedura di concordato preventivo, che, *ex lege*, si chiude con l'omologazione: infatti, nel caso di un concordato omologato prima dell'entrata in vigore del Codice, potrebbe trovare applicazione l'articolo 119 CCII che ha introdotto tra i soggetti legittimati a proporre l'azione di risoluzione del concordato preventivo il commissario giudiziale. Tuttavia, continua Lamanna, l'applicazione della norma dipenderebbe dalla natura che si attribuisce all'azione stessa: se questa viene considerata come una «*mera appendice del concordato preventivo*», allora troverebbe ancora applicazione la legge fallimentare; se invece la si considera come «*una situazione processuale autonoma, sorta a concordato chiuso*», sarà possibile applicare l'articolo 119 CCII.

protettive” [articolo 2, lett. a), h), m-bis), o-bis), p)]; i doveri dei soggetti interessati alla ristrutturazione (articoli 3, 4 e 5-bis); la composizione negoziata (comprese le misure protettive in corso di composizione negoziata, i possibili esiti, la disciplina delle imprese sotto soglia: articoli 12-25-quinquies); il concordato semplificato liquidatorio (articoli 25-sexies-25-septies); le segnalazioni (articoli 25-octies-25-undecies); il procedimento unitario (articoli 40, 43, 47 e 53); le misure protettive (articoli 54, 55 e 63); il piano di ristrutturazione soggetto a omologazione (articoli 64-bis-64-quater); il concordato minore, destinato alle imprese minori (articoli 74-83); il concordato preventivo (con modifiche anche in tema di omologazione, trattamento dei soci ed esecuzione del concordato: articoli 84, 92, 94-bis, 100, 109, 112); l’accesso agli strumenti di regolazione della crisi (articoli 120-bis-120-quinquies); la liquidazione giudiziale (articoli 135, 213, 216, 235, 255) e la liquidazione controllata, anch’essa destinata alle imprese minori (articolo 268).

### **1.1.1. Le definizioni.**

Il secondo correttivo interviene dunque prima di tutto sulle definizioni del Codice, previste dall’articolo 2, al fine di armonizzare tali definizioni all’impianto della Direttiva.<sup>282</sup>

Di particolare importanza risulta essere la modifica della definizione di *crisi*, contenuta nella lettera a) dell’articolo 2, per effetto della quale con crisi si intende «*lo stato del debitore che rende probabile l’insolvenza e che si manifesta con l’inadeguatezza dei flussi di cassa prospettici a far fronte alle obbligazioni nei successivi dodici mesi*». Nella legge fallimentare, l’articolo 160 non offriva una nozione di crisi ma si limitava a precisare che per stato di crisi si doveva intendere quello di insolvenza, creando tra i due concetti un rapporto di genere a specie, dove lo stato di insolvenza comprendeva il

---

<sup>282</sup> «*La disposizione ha natura ordinamentale e precettiva ed è volta, nel doveroso adeguamento all’impianto della direttiva, ad individuare gli strumenti più idonei ad incentivare il debitore a richiedere, in una fase precoce, l’accesso ai quadri, alle procedure ed alle tecniche di ristrutturazione preventiva disponibili; la norma, pertanto, non determina nuovi o maggiori oneri a carico della finanza pubblica.*» così nella relazione tecnica del Gabinetto del Ministro Area Economico – Finanziaria al D.Lgs. 83/2022.

concetto di crisi, ma non il contrario. Già con il D.Lgs. 14/2019, il legislatore introduce una nozione autonoma di crisi, definita come «*lo stato di difficoltà economico-finanziaria che rende probabile l'insolvenza del debitore, e che per le imprese si manifesta come inadeguatezza dei flussi di cassa prospettici a far fronte regolarmente alle obbligazioni pianificate*», la quale viene poi ritoccata dal Primo Correttivo che sostituisce il termine «*difficoltà*» con «*squilibrio*»<sup>283</sup>, più in sintonia con altre espressioni utilizzate dal Codice<sup>284</sup>. La nuova formulazione aveva comunque lasciato perplessa la dottrina in relazione all'avverbio «*regolarmente*» e all'aggettivo «*pianificate*», in quanto inidonee a delineare con certezza un orizzonte temporale<sup>285</sup>. Nella formulazione definitiva, infatti, questi due termini sono venuti a mancare, con la conseguenza che si potrà far fronte alle obbligazioni non integralmente, non puntualmente e anche con mezzi non normali di pagamento, e viene al contempo stabilito uno spettro temporale di 12 mesi i fini della valutazione di inadeguatezza dei flussi di cassa prospettici a far fronte a tali obbligazioni<sup>286</sup>. Il concetto di crisi, quindi, deriva da quello di insolvenza ma assume una valenza propria: l'impresa versa in un semplice stato di crisi e non è ancora insolvente

---

<sup>283</sup> Con riferimento all'opposto concetto di equilibrio si può far riferimento, nella lettura aziendalistica A. QUAGLI, *Sulla necessaria rimodulazione nel Codice della Crisi degli indicatori e indici della crisi*, in *ristrutturazionaziendali.ilcaso.it*, 28 agosto 2021, p. 3, secondo cui «*possiamo definire l'equilibrio economico come quella situazione in cui l'azienda, dopo avere remunerato in modo congruo tutti i fattori produttivi impiegati nella produzione, riesce ad ottenere un margine residuale (utile) che sia funzionale al raggiungimento degli obiettivi del soggetto economico (alias imprenditore, per usare termini più familiari al linguaggio giuridico). Se poi alla dimensione economica si aggiunge la dimensione finanziaria, essenziale laddove si tratti della crisi e della insolvenza, a tale definizione deve aggiungersi la circostanza che questo margine si concretizzi nella generazione di un flusso di cassa operativo tale da permettere il costante rinnovo e, possibilmente, la crescita, della struttura produttiva ed il rimborso dei finanziamenti acquisiti*».

<sup>284</sup> Così S. AMBROSINI, *Il Codice della crisi dopo il D.Lgs. N. 83/2022: brevi appunti su nuovi istituti, nozione di crisi, gestione dell'impresa e concordato preventivo (con una notazione di fondo)*, in *il diritto fallimentare e delle società commerciali*, settembre 2022, p.845, che fa riferimento ai termini di «*“riequilibrio” della situazione finanziaria proprio degli accordi in esecuzione di piani attestati di risanamento, o [di] “recupero dell'equilibrio economico delle attività imprenditoriali” di cui alla disciplina dell'amministrazione straordinaria*»

<sup>285</sup> Nuovamente S. AMBROSINI, *Il Codice della crisi dopo il D.Lgs. N. 83/2022: brevi appunti su nuovi istituti, nozione di crisi, gestione dell'impresa e concordato preventivo (con una notazione di fondo)*, cit.

<sup>286</sup> Secondo il parere del Consiglio di Stato, n. 359/2022, sullo «*Schema di decreto legislativo recante modifiche al Codice della crisi d'impresa e dell'insolvenza di cui al decreto legislativo 12 gennaio 2019, n. 14*», la definizione è stata modificata «*per tener conto delle innovazioni introdotte, rispetto al rilievo che hanno i flussi di cassa prospettici in funzione della rilevazione tempestiva della crisi, risultante tra i principi generali tra gli obblighi dei soggetti (art. 3)*».

quando la sua condizione economica-finanziaria rende probabile il verificarsi di un vero e proprio stato di insolvenza (*likelihood of insolvency*)<sup>287</sup>.

Di grande importanza risulta poi essere l'eliminazione della locuzione "quadri di ristrutturazione preventiva" contenuta nella bozza approvata dal Consiglio di Ministri, in quanto non idonea a ricomprendere le procedure a carattere liquidatorio e la conseguente introduzione della lettera m-bis che inserisce gli «strumenti di regolazione della crisi e dell'insolvenza», definendoli quali misure, accordi e procedure volti al risanamento dell'impresa attraverso la modifica della composizione, dello stato o della struttura delle sue attività e passività o del capitale oppure volte alla liquidazione del patrimonio o delle attività. Da tale definizione resta quindi esclusa la composizione negoziata, la quale però viene richiamata come possibile antecedente degli strumenti («[...] a richiesta del debitore, possono essere preceduti dalla composizione negoziata della crisi»). Di conseguenza a questa nuova definizione, sono stati aggiornati i riferimenti alle procedure di regolazione della crisi e dell'insolvenza contenuti nelle lettere n), o), p) e q).

È stata poi aggiunta la lettera o-bis) che individua l'«esperto» quale soggetto terzo e indipendente, iscritto in apposito elenco e nominato dalla Commissione costituita presso le Camere di Commercio (ai sensi dell'articolo 13, comma 3, a cui viene fatto rinvio), competente a facilitare le trattative nell'ambito della composizione negoziata<sup>288</sup>.

Infine, vengono integrate le nozioni di misure protettive (lettera p) e di misure cautelari (lettera q). Con riferimento alle prime, definite come misure temporanee richieste dal debitore per evitare che determinate azioni dei creditori possano pregiudicare, sin dalla fase delle trattative, il buon esito delle iniziative assunte per la regolazione della crisi o dell'insolvenza, viene chiarito che queste possono essere richieste «anche prima

---

<sup>287</sup> L'articolo 2 definisce quali presupposti oggettivi degli strumenti di regolazione della crisi e dell'insolvenza, solo i concetti di crisi e insolvenza. Tuttavia, con riferimento alla composizione negoziata, è possibile individuare un'altra nozione, ossia quella di *pre-crisi*, che, ai sensi dell'articolo 12 CCII, risulta essere quella condizione di squilibrio patrimoniale o economico-finanziario che rende probabile la crisi.

<sup>288</sup> Secondo V. ZANICHELLI, *Commento a prima lettura del decreto legislativo 17 giugno 2022 n. 83 pubblicato in G.U. il 1 luglio 2022*, in *dirittodellacrisi.it*, 1 luglio 2022, p.2., l'esperto viene qualificato come terzo e indipendente al fine di differenziarlo dalle altre figure esistenti «forse sottovalutando la contestuale dequalificazione di queste ultime sotto il profilo della credibilità, stante l'implicito presupposto che la nomina da parte di soggetto diverso dal giudice ne mini l'indipendenza.»

dell'accesso a uno degli strumenti di regolazione della crisi e dell'insolvenza» andando in tal modo a includere nel novero delle misure protettive anche quelle concesse nell'ambito della composizione negoziata. Per le misure cautelari invece, definite come provvedimenti cautelari emessi dal giudice competente a tutela del patrimonio o dell'impresa del debitore, che appaiano secondo le circostanze più idonei ad assicurare provvisoriamente gli effetti della regolazione della crisi o dell'insolvenza, si è precisato che le stesse sono funzionali altresì ad assicurare il buon esito delle trattative, ricomprendendo in tal modo, anche qui, le misure concesse nell'ambito della composizione negoziata.

### **1.1.2. I doveri dei soggetti interessati alla ristrutturazione.**

La sezione I del capo II del Codice, interamente dedicato ai «principi generali»<sup>289</sup>, attiene agli «Obblighi dei soggetti che partecipano alla regolazione della crisi o dell'insolvenza». L'articolo 3 del Codice, originariamente rubricato «*Doveri del debitore*» viene modificato dal Secondo Correttivo nella sua interezza, a partire dalla rubrica stessa, la quale ora recita «*Adeguatezza degli assetti in funzione della rilevazione tempestiva della crisi di impresa*». La nuova norma è coerente con l'impianto della Direttiva Insolvency, la quale mira a far sì che i debitori in difficoltà finanziaria possano ristrutturarsi in una fase precoce, intervenendo prima che l'insolvenza si manifesti, allo scopo anzi di prevenirla. A tal fine, sempre secondo la Direttiva, è quindi necessario prevedere degli strumenti di allerta precoce per incoraggiare i debitori a intervenire in una fase precoce<sup>290</sup>. L'articolo 3 richiama quindi i nuovi strumenti inseriti dal decreto in funzione della rilevazione tempestiva della crisi d'impresa. Si prevede infatti che l'imprenditore individuale deve adottare le misure idonee a rilevare tempestivamente lo stato di crisi e assumere senza

---

<sup>289</sup> «Si tratta di una novità nel campo del diritto della crisi e dell'insolvenza, dove non vi è tradizione di un'enunciazione espressa dei principi generali e dove la loro enucleazione era stata, finora, lasciata all'opera degli interpreti.» G. D'ATTORRE, I principi generali del Codice della crisi d'impresa e dell'insolvenza, in [dirittodellacrisi.it](http://dirittodellacrisi.it), settembre 2022.

<sup>290</sup> Dell'argomento, nell'ambito della direttiva europea, si è già parlato nel capitolo 2, paragrafo 1.3, al quale si rinvia.

indugio le iniziative necessarie a farvi fronte (comma 1), mentre l'imprenditore collettivo deve istituire un assetto organizzativo, amministrativo e contabile adeguato ai sensi dell'articolo 2086 del Codice civile<sup>291</sup>, ai fini della tempestiva rilevazione dello stato di crisi e dell'assunzione di idonee iniziative (comma 2). La norma prevede poi che le misure di cui al comma 1 e gli assetti di cui al comma 2 devono consentire di: rilevare eventuali squilibri di carattere patrimoniale o economico-finanziario, rapportati alle specifiche caratteristiche dell'impresa e dell'attività imprenditoriale svolta dal debitore; verificare la sostenibilità dei debiti e le prospettive di continuità aziendale per i dodici mesi successivi e i segnali di allarme di cui al comma 4; ricavare le informazioni necessarie a seguire la lista di controllo particolareggiata e a effettuare il test pratico per la verifica della ragionevole perseguibilità del risanamento di cui al comma 2 dell'articolo 13<sup>292</sup>.

Quanto ai segnali da tenere in considerazione per la previsione tempestiva della crisi, viene in rilievo l'esistenza di: debiti per retribuzioni scaduti da almeno trenta giorni pari a oltre la metà

dell'ammontare complessivo mensile delle retribuzioni; debiti verso fornitori scaduti da almeno novanta giorni di ammontare superiore a quello dei debiti non scaduti; esposizioni nei confronti delle banche e degli altri intermediari finanziari che siano scadute da più di sessanta giorni o che abbiano superato da almeno sessanta giorni il limite degli affidamenti ottenuti in qualunque forma purché rappresentino complessivamente almeno il cinque per cento del totale delle esposizioni; una o più delle esposizioni debitorie nei confronti dei cc.dd. creditori pubblici qualificati di cui all'articolo 25-novies, comma 1.

In presenza di questi specifici segnali gli amministratori hanno quindi l'obbligo di rilevare

---

<sup>291</sup> Con il D.Lgs. n. 14 del 2019, il legislatore ha apportato una rilevante modifica all'articolo 2086 del Codice civile, in quanto, inserendo il comma 2, ha previsto specifici obblighi a carico degli imprenditori: « *L'imprenditore, che operi in forma societaria o collettiva, ha il dovere di istituire un assetto organizzativo, amministrativo e contabile adeguato alla natura e alle dimensioni dell'impresa, anche in funzione della rilevazione tempestiva della crisi dell'impresa e della perdita della continuità aziendale, nonché di attivarsi senza indugio per l'adozione e l'attuazione di uno degli strumenti previsti dall'ordinamento per il superamento della crisi e il recupero della continuità aziendale*»

<sup>292</sup> Si tratta del test utilizzato per verificare l'eventuale stato di crisi dell'impresa e che si trova nella piattaforma della Composizione negoziata presso la Camera di Commercio.

tempestivamente la situazione di crisi, in modo da consentire all'impresa di accedere ai quadri di ristrutturazione preventiva<sup>293</sup>.

Se prima era l'articolo 3 ad essere rubricato «doveri delle parti» adesso lo è l'articolo 4, il quale innanzitutto prevede un obbligo generale per il debitore e i creditori di comportarsi secondo buona fede e correttezza nella composizione negoziata, nelle trattative e nei procedimenti per l'accesso agli strumenti di composizione della crisi e dell'insolvenza. Il legislatore, in questo modo, ha esteso alla materia concorsuale il principio generale espresso dal Codice civile con riferimento alla disciplina del contratto sia in relazione alle trattative (articolo 1337 c.c.) sia all'interpretazione (articolo 1366 c.c.) e all'esecuzione del contratto (articolo 1375 c.c.) e con riferimento alla disciplina generale delle obbligazioni (articolo 1175 c.c.)<sup>294</sup>. Il contenuto dell'obbligo viene poi specificato nei commi successivi. In particolare, il secondo comma enuncia i doveri del debitore, distinguendoli in tre diverse categorie che attengono agli obblighi di informazione dei creditori sulle condizioni dell'impresa (*«illustrare la propria situazione in modo completo, veritiero e trasparente, fornendo tutte le informazioni necessarie e appropriate rispetto alle trattative avviate, anche nella composizione negoziata, e allo strumento di regolazione della crisi e dell'insolvenza prescelto»* comma 2, lettera a.)), di tempestiva individuazione delle soluzioni idonee a risolvere la crisi o l'insolvenza e di rapido avviamento della procedura prescelta (*«assumere tempestivamente le iniziative*

---

<sup>293</sup> Ciò non esclude il caso in cui, in forza del principio di *business judgement rule*, gli amministratori possano valutare in modo diverso la situazione che l'impresa sta attraversando in un dato momento e decidere di non intervenire, nonostante i segnali di allarme. Tale scelta di gestione deve essere ben argomentata, in quanto la nuova normativa indica i segnali di allarme quali conseguenze di un inadeguato assetto organizzativo, contabile e finanziario, il cui mancato conferimento all'impresa è equiparato a un comportamento di *mala gestio* con conseguenti rischi di responsabilità per gli amministratori e gli organi di controllo. Arato M., *Il ruolo di soci e amministratori nei quadri di ristrutturazione preventiva*, in *dirittodellacrisi.it*, 10 maggio 2022.

<sup>294</sup> L. PANZANI, *I doveri delle parti*, in *dirittodellacrisi.it*, Numero Speciale settembre 2022, il quale fa notare che *«l'affermazione dell'obbligo di buona fede e correttezza non era mai stata espressamente collegata alla materia concorsuale in uno strumento legislativo, perché le procedure concorsuali hanno, almeno quando intervenga un provvedimento di omologazione del giudice, una componente negoziale ed una componente autoritativa che non le rende pienamente sovrapponibili ad un accordo negoziale, perché infine l'art. 4 in commento riferisce l'obbligo di correttezza e buona fede a debitore e creditori, cogliendo la dimensione collettiva delle procedure e della negoziazione, dimensione che sfugge totalmente alla formulazione dell'art. 1175 c.c. che riguarda il rapporto debitore-creditore all'interno dell'obbligazione.»*

*idonee alla individuazione delle soluzioni per il superamento delle condizioni di cui all'articolo 12, comma 1, durante la composizione negoziata, e alla rapida definizione dello strumento di regolazione della crisi e dell'insolvenza prescelto, anche al fine di non pregiudicare i diritti dei creditori» comma 2, lettera b.)), e di gestione del patrimonio e dell'impresa nell'interesse prioritario dei creditori («gestire il patrimonio o l'impresa durante i procedimenti nell'interesse prioritario dei creditori. Resta fermo quanto previsto dagli articoli 16, comma 4, e 21» comma 2, lettera c.)).*

L'obbligo informativo si esplica quindi in un obbligo di trasparenza nel fornire informazioni complete, veritiere e trasparenti sulle condizioni dell'impresa. Non si tratta di un obbligo assoluto, ma riguardante solo le informazioni necessarie e appropriate (ossia «che integrano il nucleo indispensabile delle informazione secondo una valutazione di carattere funzionale»<sup>295</sup>) rispetto alle trattative avviate. Essendo tale obbligo una manifestazione del dovere di buona fede e correttezza previsto dal primo comma, dovranno essere comunicate ai creditori tutte quelle informazioni che possano permettere loro di avere una visione sufficientemente completa delle condizioni dell'impresa al fine di potersi esprimere in maniera consapevole sulle proposte avanzate.

L'obbligo di tempestività sancito dalla lettera b) è invece strumentale al dovere generale, sancito dagli articoli 2086 c.c. e 3 CCII, di rilevare senza ritardi la situazione di crisi e di attivarsi immediatamente per provi rimedio. Il rinvio all'articolo 12, il quale indica che la composizione negoziata deve mirare a superare le condizioni di squilibrio patrimoniale o economico-finanziario che rendono probabile la crisi o l'insolvenza dell'impresa, a condizione che il risanamento sia ragionevolmente perseguibile, fa sì che il debitore debba rispettare tale obbligo anche in una situazione di *pre-crisi*. Il dovere di tempestività non si esaurisce quindi alla fase di accesso a uno degli strumenti di regolazione della crisi, ma permane in tutto il corso della procedura: il debitore deve adoperarsi affinché la procedura si svolga in tempi rapidi. La celerità non ha solo lo scopo, come precisato dal

---

<sup>295</sup> L. PANZANI, *I doveri delle parti*, cit., p.22.

legislatore, di non pregiudicare i diritti dei creditori, ma è anche diretta a evitare che le lungaggini della procedura possano pregiudicare le possibilità di risanamento.

L'ultimo obbligo posto a carico del debitore attiene alla gestione del patrimonio o dell'impresa durante i procedimenti nell'interesse prioritario dei creditori, creando quindi un rapporto di strumentalità della gestione del patrimonio e dell'impresa rispetto all'interesse del ceto debitorio<sup>296</sup>. La disposizione fa rinvio agli articoli 16 e 21 relativi alla composizione negoziata. L'articolo 16, quarto comma, ribadisce che l'imprenditore debba gestire il patrimonio e l'impresa senza pregiudicare ingiustamente gli interessi dei creditori, mentre l'art. 21, rubricato «*Gestione dell'impresa in pendenza di trattative*» aggiunge che «*l'imprenditore in stato di crisi gestisce l'impresa in modo da evitare pregiudizio alla sostenibilità economico-finanziaria dell'attività. 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.*» Il debitore, quindi, ha l'obbligo di non ledere indebitamente gli interessi dei creditori, non solo durante la gestione dell'impresa in bonis, ma anche, e in particolare, durante una situazione di crisi o di insolvenza e nel corso dei procedimenti diretti alla ristrutturazione<sup>297</sup>.

A chiusura dell'articolo, il quarto comma prevede i doveri dei creditori, i quali devono «*collaborare lealmente con il debitore, con l'esperto nella composizione negoziata e con gli organi nominati dall'autorità giudiziaria e amministrativa e [...] rispettare l'obbligo di riservatezza sulla situazione del debitore, sulle iniziative da questi assunte e sulle informazioni acquisite.*».

### **1.1.3. La composizione negoziata.**

---

<sup>296</sup> G. D'ATTORRE, *Manuale di diritto della crisi e dell'insolvenza*, Torino, G. Giappichelli, 2022.

<sup>297</sup> «Se è vero che nell'esercizio dell'impresa è insito il rischio e quindi il possibile pregiudizio per i creditori in caso di esito negativo dell'attività, quando si verifichi una situazione di crisi o di insolvenza l'imprenditore deve avere particolare attenzione alla tutela dell'interesse dei soggetti che, in caso di esito infausto, vedono messa a rischio la garanzia patrimoniale rappresentata dal suo patrimonio.» <sup>297</sup> L. PANZANI, *I doveri delle parti*, cit., p.25.

Con il D.Lgs. n. 83 del 2022 è stato completamente eliminato e sostituito con nuove norme il Titolo II, il quale prima aveva ad oggetto la disciplina delle misure di allerta e di composizione assistita della crisi. L'attuale titolo II riproduce nella sostanza le norme del d.l. 118/2021 con cui sono stati introdotti la composizione negoziata della crisi, la piattaforma unica nazionale, il concordato semplificato e un nuovo sistema di segnalazioni per la anticipata emersione della crisi.

La disciplina della composizione negoziata della crisi è contenuta nel Capo I del Titolo II, negli articoli da 12 a 25-quinquies. Si tratta di uno strumento messo a disposizione dell'imprenditore che si trovi uno stato di difficoltà economica e che gli permette di svolgere senza intralci le trattative con i suoi creditori per giungere a una soluzione negoziata volta al risanamento. La composizione negoziata costituisce quindi un mezzo per raggiungere un fine, rappresentato dalla soluzione della crisi. Le peculiarità dell'istituto risiedono nel suo carattere stragiudiziale riservato e volontario e nella presenza della figura dell'esperto, garante dell'esistenza di concrete prospettive di recupero ma anche facilitatore e mediatore.

Procedendo con ordine, gli articoli 12 e 13 CCII regolano il requisito soggettivo: sono legittimati ad accedere alla procedura gli imprenditori commerciali e agricoli iscritti nel registro delle imprese e non sono previsti requisiti dimensionali<sup>298</sup>. Per quanto attiene al presupposto oggettivo, l'articolo 12 stabilisce un doppio requisito: può presentare istanza l'imprenditore che si trovi in condizioni di squilibrio patrimoniale o economico – finanziario che ne rendano probabile la crisi o l'insolvenza, qualora risulti ragionevolmente perseguibile il risanamento dell'impresa. Tra i due requisiti, che devono essere soddisfatti congiuntamente per accedere alla procedura, sussiste un vincolo di priorità logica: non avrebbe infatti senso svolgere un'analisi circa la possibilità di risanamento dell'impresa, qualora la stessa non si trovi in una situazione di difficoltà<sup>299</sup>.

---

<sup>298</sup> Rimarrebbero quindi escluse le società di fatto, visto la necessaria presenza del requisito dell'iscrizione del registro delle imprese. Così S. AMBROSINI, *La nuova composizione negoziata della crisi: caratteri e presupposti*, in *Ristrutturazioni Aziendali*, 2021, p.5.

<sup>299</sup> F. LAMANNA, *Il Codice della Crisi e dell'insolvenza dopo il secondo correttivo*, cit., p. 137 ss.

L'essenza, nonché l'aspetto più innovativo dell'istituto, è l'introduzione di una c.d. *twilight zone*, cioè il concetto di pre-crisi, da intendersi come probabilità di crisi<sup>300</sup>. Si potrà dunque accedere all'istituto sia nella fase di pre-crisi sia durante la crisi stessa, mentre l'accesso è escluso in caso di uno stato di insolvenza irreversibile: la procedura può essere infatti utilizzata quando il risanamento dell'impresa risulti essere "ragionevolmente perseguibile" mentre uno stato di insolvenza irreversibile è incompatibile con qualsiasi prospettiva di recupero<sup>301</sup>.

La legge, tuttavia, non prevede che venga svolto, in questa fase, un controllo sulla concreta possibilità di risanamento dell'impresa, ma l'esistenza di tale possibilità viene rimessa all'apprezzamento dell'imprenditore. Solo una volta nominato l'esperto indipendente verrà effettuata, da parte di quest'ultimo, una valutazione circa le concrete possibilità di risanamento, che, in caso di esito positivo, determinerà l'accesso alla composizione negoziata.

Per aiutare il debitore a effettuare questa preliminare valutazione, il legislatore, anche in attuazione delle linee guida dettate dalla direttiva 1023/2019 in merito agli *early warning tools*, di cui si è parlato sopra, ha introdotto la piattaforma telematica nazionale, disciplinata dall'articolo 13 CCII. La piattaforma è accessibile a tutti gli imprenditori iscritti nel Registro delle imprese attraverso il sito istituzionale di ciascuna Camera di commercio e mette a disposizione: a) una lista di controllo particolareggiata, la quale contiene indicazioni essenziali per la redazione di un piano di risanamento «*adeguata anche alle esigenze delle micro, piccole e medie imprese*»; b) un test pratico per la verifica della ragionevole perseguibilità del risanamento accessibile da parte dell'imprenditore e dei professionisti dallo stesso incaricati.

La lista di controllo e il test pratico consentono all'impresa di effettuare una sorta di autodiagnosi precoce, la quale precede il deposito dell'istanza, e le consente di verificare, per tempo, il proprio "stato di salute". In particolare, la lista di controllo prevede una serie

---

<sup>300</sup> S. AMBROSINI, *La nuova composizione negoziata della crisi: caratteri e presupposti*, cit., p.6.

<sup>301</sup> S. AMBROSINI, *La nuova composizione negoziata della crisi: caratteri e presupposti*, cit., p.8.

di domande rivolte alle singole imprese dirette a giungere all'esatta individuazione dei contenuti del piano, la cui redazione è indispensabile nell'ambito della composizione negoziata per formulare proposte concrete alle parti interessate. Non sarà quindi riscontrabile un unico modello di piano universalmente utilizzabile per ogni impresa, ma al contrario i contenuti dei singoli piani risulteranno diversificati in quanto oggetto di adattamento all'attività, alle dimensioni, alla complessità e al volume d'affari delle singole imprese. Il test pratico invece permetterà di comprendere il livello di complessità del risanamento, rapportando l'entità del debito da ristrutturare ai flussi finanziari che possono essere annualmente posti alla sua copertura, e determinando così il numero di anni necessari a sanare l'indebitamento<sup>302</sup>.

Per quanto attiene alle modalità di presentazione dell'istanza, questa è proposta al Segretario generale della Camera di commercio, industria, artigianato e agricoltura, e deve essere corredata, ai sensi dell'articolo 17 CCII, da una serie di documenti. Qualora la documentazione risultasse incompleta, l'articolo 13, settimo comma, CCII, prevede che il Segretario generale della Camera di commercio esorti l'imprenditore a integrare le informazioni, assegnandogli un termine di trenta giorni, il quale, una volta decorso inutilmente, comporterà l'archiviazione dell'istanza, ferma restando la possibilità di ripresentarla<sup>303</sup>.

Con riferimento alla figura dell'esperto, questo viene nominato da una commissione appositamente istituita presso le Camere di commercio, la quale pervenire a una decisione entro cinque giorni lavorativi. Come già detto, l'esperto ha un ruolo essenziale all'interno dell'istituto e per tale motivo sono previsti stringenti requisiti per la nomina, nonché precise condizioni per l'accettazione e la prosecuzione dell'incarico<sup>304</sup>. In particolare, sono richiesti requisiti di imparzialità, professionalità e indipendenza. La professionalità è garantita dall'iscrizione a un elenco degli esperti tenuto presso la CCIAA<sup>305</sup>, mentre i

---

<sup>302</sup> G. SANCETTA - A. I. BARATTA – C. RAVAZZIN, *La nuova composizione negoziata per la soluzione della crisi d'impresa*, Giuffrè, 2022, p. 68.

<sup>303</sup> S. D'AMATO, *Diritto della crisi di impresa*. Giuffrè, 2022, p. 29.

<sup>304</sup> S. D'AMATO, *Diritto della crisi di impresa*, cit., p. 26.

<sup>305</sup> CCIAA è l'acronimo di "Camera di commercio, industria, artigianato e agricoltura".

requisiti di imparzialità e indipendenza devono essere valutati in relazione al singolo procedimento. Nel dettaglio, l'esperto non deve avere un interesse personale all'esito delle trattative, non deve essere legato alle parti coinvolte da rapporti di qualsivoglia natura e non deve intrattenere relazioni professionali con l'imprenditore prima che siano decorsi due anni dall'archiviazione della composizione negoziata, così da evitare un possibile condizionamento derivante dalla prospettiva di incarichi futuri<sup>306</sup>. A carico dell'esperto è altresì previsto un obbligo di riservatezza: è infatti legittimato a richiedere alle parti tutte le informazioni che ritiene utili o necessarie ma deve conservare su di esse il massimo riserbo. Una volta individuato l'esperto questo ha due giorni lavorativi per comunicare all'imprenditore la propria accettazione e inserirla nella piattaforma telematica nazionale, in alternativa, la mancata accettazione va trasmessa alla commissione, la quale provvederà alla sua sostituzione<sup>307</sup>. Se l'esperto accetta l'incarico, deve verificare l'esistenza o meno di concrete prospettive di risanamento, convocando l'imprenditore per ottenere una rappresentazione fedele e veritiera della situazione in cui versa l'impresa. Nel caso in cui la verifica abbia esito negativo, l'esperto deve darne notizia all'imprenditore e al segretario generale della camera di commercio, il quale, nei cinque giorni successivi, provvede ad archiviare l'istanza. L'archiviazione preclude la possibilità di presentare nuova istanza prima che sia trascorso un anno. Se al contrario la valutazione ha esito positivo si avrà finalmente accesso alla composizione negoziata della crisi, con conseguente convocazione delle altre parti interessate e avvio delle trattative per la ricerca di un accordo. L'esperto, infatti, deve fissare degli incontri a cadenza periodica con le parti interessate<sup>308</sup> al fine di coadiuvare l'imprenditore nell'individuazione di possibili strategie per il superamento della crisi.

---

<sup>306</sup> S. D'AMATO, *Diritto della crisi di impresa*, cit., p. 27.

<sup>307</sup> S. D'AMATO, *Diritto della crisi di impresa*, cit., p. 31.

<sup>308</sup> Per parti interessate si intendono tutti coloro che presentano un qualsivoglia interesse al processo di risanamento in funzione del quale vengono svolte le trattative e ai suoi possibili esiti (inclusi quindi lavoratori dipendenti, i clienti, i professionisti che assistono l'imprenditore, così come le banche e gli intermediari finanziari che operano con esso). Così F. LAMANNA, *Il Codice della Crisi e dell'insolvenza dopo il secondo correttivo* cit., p. 169. le parti interessate, in seguito alla convocazione, potranno presentare osservazioni sull'indipendenza dell'esperto entro tre giorni, e conseguentemente provocarne la revoca

Ai sensi dell'articolo 21 CCII, l'imprenditore, durante la composizione negoziata, mantiene la gestione ordinaria e straordinaria dell'impresa, assumendosi la relativa responsabilità e senza subire alcuno spossessamento. Tuttavia, la stessa norma prevede obiettivi diversi nella gestione a seconda che l'impresa si trovi in uno stato di crisi o di pre-crisi ovvero sia insolvente. Nel primo caso, infatti, l'imprenditore deve dirigere l'impresa in modo da evitare un qualsiasi pregiudizio alla sostenibilità economico-finanziaria. Se invece l'impresa verte in una situazione di insolvenza ma sussistono concrete prospettive di risanamento, la gestione deve essere prevalentemente orientata verso il soddisfacimento dell'interesse creditorio.

Sebbene l'imprenditore mantenga la gestione dell'impresa, l'articolo 21, secondo comma, dispone l'obbligo per quest'ultimo di informare preventivamente e per iscritto l'esperto in relazione al compimento di atti di straordinaria amministrazione nonché all'esecuzione di pagamenti non coerenti rispetto allo stato delle trattative o alle prospettive di risanamento. Se l'esperto ritiene che l'atto risulti dannoso per i creditori ovvero per lo svolgimento delle trattative, lo deve segnalare per iscritto all'imprenditore e all'organo di controllo. Tuttavia, il parere dell'esperto non vincola l'imprenditore, il quale potrà comunque decidere di compiere l'atto, accettando però la decadenza dal beneficio dell'esenzione da azione revocatoria nonché eventuali responsabilità civili e penali ex articolo 24, quarto comma, del CCII. Infatti, in base alla suddetta norma, gli atti compiuti nel periodo successivo all'accettazione dell'incarico da parte dell'esperto e che risultino coerenti con l'andamento delle trattative e le prospettive di risanamento, sono esentati da azione revocatoria nel caso di successiva apertura della liquidazione giudiziale e non potranno neppure integrare i reati di bancarotta fraudolenta preferenziale e bancarotta semplice. L'imprenditore, inoltre, se decide di compiere ugualmente l'atto, deve darne

---

dall'incarico. L'articolo 16 CCII inoltre elenca gli obblighi ai quali le parti devono attenersi nel corso della composizione negoziata.

comunicazione all'esperto il quale, nei successivi dieci giorni, può iscrivere il proprio dissenso nel registro delle imprese<sup>309</sup>.

Al fine di agevolare la prosecuzione dell'attività di impresa, il legislatore ha introdotto l'articolo 17 CCII, che stabilisce la possibilità di rinegoziare i contratti in corso qualora la prestazione sia divenuta eccessivamente onerosa ovvero quando ne risulti alterato l'equilibrio del rapporto in ragione di circostanze sopravvenute<sup>310</sup>, e l'articolo 20 CCII, che prevede la sospensione degli obblighi di ricapitalizzazione e delle cause di scioglimento. In particolare, l'articolo 20 prevede che l'imprenditore può dichiarare che non si applicano nei suoi confronti gli obblighi di ricapitalizzazione e delle cause di scioglimento<sup>311</sup> fino alla conclusione delle trattative o all'archiviazione del percorso. Affinché la sospensione abbia effetto, la dichiarazione dell'imprenditore, contenuta nell'istanza di nomina dell'esperto o presentata successivamente secondo le modalità delineate dal primo comma dell'articolo 17, deve essere pubblicata nel registro delle imprese.

Come è già stato detto, la composizione negoziata ha natura stragiudiziale e tendenzialmente riservata. Vi sono tuttavia dei casi in cui è necessario il coinvolgimento dell'autorità giudiziaria. Uno di questi casi attiene alle misure protettive e cautelari. Infatti, nel rispetto della direttiva Insolvency, il legislatore ha previsto che l'imprenditore che presenti istanza per l'accesso alla procedura possa richiedere l'applicazione di misure protettive del patrimonio ovvero l'adozione di provvedimenti cautelari necessari per la prosecuzione delle stesse. La disciplina è regolata dagli articoli 18 e 19 del CCII, secondo i quali la richiesta di misure può avvenire con l'istanza di nomina dell'esperto, ovvero successivamente tramite istanza presentata in via telematica, che deve essere poi

---

<sup>309</sup> Si tratta quindi di una facoltà che diviene però obbligatoria nel caso in cui l'atto possa configurarsi come pregiudizievole per i creditori. Inoltre, in caso di concessione di misure protettive o cautelari, risulterà necessaria la comunicazione al Tribunale ai fini di una possibile revoca.

<sup>310</sup> La disposizione era stata introdotta con il d.l. n. 118/2021 e l'applicabilità della regola era circoscritta alle ipotesi di eccessiva onerosità sopravvenuta strettamente correlate alla pandemia da Covid-19.

<sup>311</sup> Si tratta degli obblighi ex articoli 2446, secondo e terzo comma, 2447, 2482-bis, quarto, quinto e sesto comma, e 2482-ter del Codice civile e delle cause di scioglimento della società per riduzione o perdita del capitale sociale di cui agli articoli 2484, primo comma, numero 4), e 2545-duodecies del Codice civile.

pubblicata nel registro delle imprese. Dal giorno successivo alla pubblicazione, i creditori interessati non possono più acquisire diritti di prelazione, salvo non vengano previamente concordati con l'imprenditore, né possono iniziare o proseguire azioni esecutive e cautelari sul patrimonio ovvero sui beni e sui diritti con cui viene esercitata l'attività di impresa. Al contrario, la norma non inibisce i pagamenti a favore dei medesimi creditori, anzi è stabilito che i creditori non possono rifiutare unilateralmente l'adempimento dei contratti pendenti o provocarne la risoluzione, né possono anticiparne la scadenza o modificarli in danno dell'imprenditore per il solo fatto del mancato pagamento di crediti anteriori rispetto alla pubblicazione dell'istanza. Le misure protettive possono anche non avere ad oggetto l'universalità della situazione debitoria dell'imprenditore: questi può infatti chiedere che l'applicazione delle misure protettive sia limitata a determinate iniziative intraprese dai creditori a tutela dei propri diritti ovvero a determinati creditori o categorie di creditori. D'altra parte, sempre nel rispetto delle previsioni della direttiva europea, sono espressamente esclusi dalla disciplina delle misure protettive i diritti di credito dei lavoratori e questo indipendentemente dal momento in cui i rapporti siano sorti. Inoltre, a partire dal giorno della pubblicazione dell'istanza e sino alla conclusione delle trattative ovvero all'archiviazione dell'istanza, non potrà essere pronunciata la sentenza di apertura della liquidazione giudiziale ovvero di accertamento dello stato di insolvenza se il Tribunale non disponga la revoca delle misure protettive. Come si è detto, l'applicazione delle misure protettive richiede l'intervento dell'autorità giudiziaria. Infatti, affinché le misure protettive richieste dal debitore producano effetti, non è sufficiente la pubblicazione dell'istanza di richiesta nel registro dell'impresa, ma è necessario che l'imprenditore depositi, entro il giorno successivo a quello della suddetta pubblicazione, un ricorso presso il tribunale competente chiedendo la conferma o la modifica delle misure e ove occorra l'adozione di provvedimenti di natura cautelare che risultino necessari per condurre le trattative. L'articolo 19 CCII stabilisce che l'omesso o il ritardato deposito del ricorso è causa di inefficacia delle misure. Inoltre, sempre ai sensi di tale norma, al tribunale è riconosciuto il potere, su istanza del debitore, di uno o più

creditori, ovvero su segnalazione dell'esperto, di revocare le misure protettive e cautelari confermate ovvero di ridurne la durata<sup>312</sup> qualora queste non siano funzionali a garantire il buon esito delle trattative oppure qualora il pregiudizio arrecato ai creditori non appaia proporzionato<sup>313</sup>. Tale potere può essere esercitato in qualsiasi momento.

Un altro caso previsto dal legislatore in cui sia necessario l'intervento dell'autorità giudiziale è quello regolato dall'articolo 22, rubricato appunto «Autorizzazioni del tribunale». In base alla norma, il tribunale competente in composizione monocratica, verificata la funzionalità degli atti rispetto alla continuità aziendale e alla migliore soddisfazione dei creditori, può: a) autorizzare l'imprenditore a contrarre finanziamenti; b) autorizzare l'imprenditore a contrarre finanziamenti dai soci; c) autorizzare una o più società appartenenti a un gruppo di imprese di cui all'articolo 25 a contrarre finanziamenti; d) 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<sup>314</sup>.

A tutti i suddetti finanziamenti viene riconosciuto il beneficio della prededucibilità, ex articolo 6, ove il Tribunale li ritenga funzionali rispetto alla continuità aziendale e alla miglior soddisfazione dei creditori<sup>315</sup>.

La durata massima della procedura è di centottanta giorni, salvo ulteriori proroghe per un massimo di altri centottanta giorni. Una volta concluso l'iter negoziale, l'esperto deve redigere una relazione finale, la quale ha funzione di resoconto circa l'attività svolta e la condotta tenuta dalle parti che hanno preso parte alla procedura. La relazione deve essere comunicata all'imprenditore, inserita nella piattaforma telematica nazionale e, nel caso in

---

<sup>312</sup> La durata delle misure viene stabilita dal tribunale nell'ordinanza con la quale conferma le misure stesse e non può essere inferiore a trenta giorni e superiore a centoventi giorni. È ammessa la proroga sino a 240 giorni.

<sup>313</sup> In caso di revoca o perdita di efficacia delle misure cautelari e protettive, cessano altresì gli effetti della sospensione ex articolo 20 CCII, con la conseguenza che torneranno applicabili le norme codicistiche dettate per il ripianamento delle perdite, così come quella relativa allo scioglimento della società per riduzione del capitale al di sotto del minimo legale. In tal senso S. D'AMATO, *Diritto della crisi di impresa*, cit., p.35.

<sup>314</sup> Il quale prevede che, in caso di trasferimento d'azienda, sull'acquirente gravi la responsabilità per i debiti sorti in epoca anteriore alla cessione.

<sup>315</sup> F. LAMANNA, *Il Codice della Crisi e dell'insolvenza dopo il secondo correttivo* cit., p. 206.

cui siano state concesse misure protettive e cautelari, deve essere trasmessa al giudice per poter dichiarare cessati gli effetti delle misure stesse. L'*iter* può concludersi alternativamente a) con l'archiviazione, in qualunque momento, nell'ipotesi in cui vengano meno le prospettive di risanamento; oppure b) una volta individuata una soluzione e raggiunto un accordo tra le parti per il superamento della crisi.<sup>316</sup> L'articolo 23 CCII contempla tutti i possibili scenari che possono manifestarsi all'esito delle trattative. In particolare, la norma si articola in due commi. Il primo comma prevede una serie di esiti che presuppongono che le parti abbiano individuato una soluzione atta a consentire il superamento della situazione di squilibrio patrimoniale o economico-finanziario. Nel dettaglio la lettera a) prevede la possibilità di stipulare un contratto con uno o più creditori, senza però precisare la forma ovvero il contenuto del contratto stesso, l'unica condizione richiesta per garantire l'applicazione delle misure premiali di cui all'articolo 25-*bis*, è che dalla relazione finale dell'esperto emerga l'idoneità dell'accordo ad assicurare la continuità aziendale per un periodo non inferiore a due anni; la lettera b) prevede la possibilità per l'imprenditore di stipulare una convenzione di moratoria disciplinata dall'articolo 62; la lettera c) infine prevede la conclusione di un accordo sottoscritto dall'imprenditore, dai creditori e dell'esperto che produce gli effetti di cui agli artt. 166, terzo comma, lettera d) e 324 CCII<sup>317</sup>.

Se invece all'esito delle trattative le parti non siano state in grado di individuare una di queste tre soluzioni, il secondo comma dell'articolo 23 prevede che l'imprenditore possa: a) predisporre il piano attestato di risanamento ex articolo 56; b) richiedere l'omologazione di un accordo di ristrutturazione dei debiti, nella sua forma ordinaria ex articolo 57, nella forma agevolata ex articolo 60 ovvero un accordo di ristrutturazione ex articolo 61<sup>318</sup>; c) proporre la domanda di concordato semplificato per la liquidazione del

---

<sup>316</sup> S. D'AMATO, *Diritto della crisi di impresa*, cit., p 32.

<sup>317</sup> Si tratterebbe di una rivisitazione del piano attestato di risanamento, con l'unica differenza rappresentata dal fatto che in questo caso non vi è necessità dell'attestazione.

<sup>318</sup> Con riferimento a quest'ultimo la norma stabilisce che la percentuale necessaria di adesioni affinché l'accordo sia estendibile *ex lege* anche ai creditori non aderenti, è ridotta dal 75% al 60%, ma solo a condizione che il raggiungimento dell'accordo risulta dalla relazione finale dell'esperto.

patrimonio di cui all'articolo 25-sexies; d) accedere a uno degli strumenti di regolazione della crisi e dell'insolvenza disciplinati dal Codice<sup>319</sup>, all'amministrazione straordinaria delle grandi imprese<sup>320</sup> o all'amministrazione straordinaria "speciale"<sup>321</sup>.

Per concludere l'analisi sulla composizione negoziata è il caso di soffermarsi sulla disciplina delle misure premiali previste dall'articolo 25-bis. Infatti, il legislatore, ha inteso incentivare la partecipazione all'istituto della composizione negoziata tramite il riconoscimento in capo all'imprenditore che decida di avvalersene, della possibilità di ottenere significativi benefici di natura fiscale. L'articolo 25-bis subordina la possibilità di servirsi di tali misure agli esiti conclusivi del procedimento di composizione negoziata<sup>322</sup>. La disposizione, infatti, individua cinque diverse misure di carattere premiale che differiscono tra loro sia quanto alla natura sia quanto alla situazione che consente di accedervi la quale dipende appunto dalla modalità di conclusione delle trattative.

Il primo comma prevede che se la composizione si conclude con una delle soluzioni previste dall'articolo 23, commi 1 e 2, lettera b), gli interessi legali che maturano sui debiti tributari nel periodo intercorrente tra l'accettazione dell'incarico da parte dell'esperto e la conclusione delle trattative, sono ridotti nella misura legale. Tale beneficio comporta dunque un risparmio pari al «*differenziale tra la misura legale e il tasso degli interessi previsti dalla norma sulla riscossione coattiva*»<sup>323</sup>.

La seconda misura premiale, prevista dal comma successivo, attiene alle sanzioni tributarie per le quali è espressamente prevista un'applicazione ridotta in caso di pagamento entro un determinato lasso temporale decorrente dalla comunicazione dell'ufficio che le irroga. Tali sanzioni sono ridotte alla misura minima se il termine per il loro pagamento scade dopo la presentazione dell'istanza di cui all'articolo 17 del

---

<sup>319</sup> Tra questi quindi vi è anche ovviamente il piano di ristrutturazione soggetto a omologazione.

<sup>320</sup> Decreto legislativo 8 luglio 1999, n. 270 (c.d. legge Prodi-bis).

<sup>321</sup> Decreto-legge 23 dicembre 2003, n. 347, convertito con modificazioni dalla legge 18 febbraio 2004, n. 39 (c.d. Legge Marzano).

<sup>322</sup> G. SANCETTA - A. I. BARATTA - C. RAVAZZIN, *La nuova composizione negoziata per la soluzione della crisi d'impresa*, cit., p. 138 ss.

<sup>323</sup> F. LAMANNA, *Il Codice della Crisi e dell'insolvenza dopo il secondo correttivo*, cit., p. 228.

Codice. È importante sottolineare che questa misura è l'unica riconosciuta all'imprenditore per il semplice fatto di aver presentato l'istanza e quindi indipendentemente dalla modalità con cui si giunge alla conclusione del percorso.

Per entrambe queste suddette misure, l'articolo 25-bis, sesto comma, stabilisce che l'imprenditore che ne abbia potuto beneficiare, decadrà immediatamente da suddetto beneficio nell'ipotesi di successiva apertura della liquidazione giudiziale o di liquidazione controllata o nel caso di accertamento dell'insolvenza in cui versa lo stesso<sup>324</sup>.

La terza misura premiale è prevista dal terzo comma dell'articolo. La norma riguarda le sanzioni e gli interessi sui debiti tributari che siano sorti prima del deposito dell'istanza e che siano oggetto della composizione negoziata della crisi. Il loro importo è ridotto della metà nel caso in cui le trattative si concludano con una delle fattispecie contemplate dall'articolo 23, comma 2, CCII.

Il quarto comma invece consente all'imprenditore l'accesso a uno speciale piano di rateazione presentando apposita istanza all'Agenzia delle Entrate. La norma si applica soltanto nel caso di conclusione del percorso tramite (i) pubblicazione nel registro delle imprese del contratto con i creditori di cui all'articolo 23, comma 1 lettera a) o (ii) l'accordo di cui all'articolo 23, comma 1 lett. c). L'Agenzia delle Entrate può quindi concedere un piano di rateazione, il quale può prevedere un limite massimo di settantadue rate mensili, delle somme dovute e non versate a titolo di (i) imposte sul reddito; (ii) ritenute alla fonte operate in qualità di sostituto di imposta; (iii) imposta sul valore aggiunto e (iv) imposta regionale sulle attività produttive, le quali non siano ancora iscritte a ruolo. Il beneficio di rateizzazione viene meno in caso di: mancato pagamento anche di una sola rata alla sua scadenza; deposito di domanda di concordato preventivo; apertura della procedura di liquidazione giudiziale o di liquidazione controllata; accertamento dello stato di insolvenza.

---

<sup>324</sup> Non è chiaro se sia sufficiente il manifestarsi di qualsiasi stato di insolvenza ovvero esclusivamente dell'insolvenza che «sia diretta conseguenza dello stato di squilibrio patrimoniale o economico-finanziario che l'imprenditore ha inteso sanare con l'accesso alla procedura», G. SANCETTA - A. I. BARATTA - C. RAVAZZIN, *La nuova composizione negoziata per la soluzione della crisi d'impresa*, cit., p. 143.

Il quinto comma prevede l'ultima misura premiale. La norma disciplina dei benefici legati alla quantificazione della base imponibile ai fini delle imposte sui redditi, nell'ipotesi in cui il percorso si concluda tramite (i) pubblicazione nel Registro delle imprese del contratto o dell'accordo disciplinati rispettivamente dalle lettere a) e c) del primo comma dell'articolo 23 ovvero (ii) presentazione della domanda di accordo di ristrutturazione dei debiti.

In questi casi è quindi previsto che trovino applicazioni le previsioni di cui agli articoli 88, comma 4-ter e 101, comma 5 del Testo Unico delle Imposte sui Redditi (TUIR).

#### **1.1.4. Il concordato preventivo.**

Il concordato preventivo è una procedura concorsuale a carattere volontario nella quale il debitore formula una proposta ai creditori, con cui propone la soddisfazione dei crediti con le forme, le modalità e le tempistiche indicate nella stessa. La procedura di concordato ha una natura mista, si compone cioè di un elemento negoziale e di uno giudiziale. Il primo si manifesta nell'incontro tra la volontà dell'imprenditore – che formula la proposta – e dei creditori – chiamati ad approvarla. Il secondo si manifesta nell'intervento dell'autorità giudiziaria chiamata a verificare la regolarità della procedura e, entro ristretti limiti, l'assenza di pregiudizio dei creditori. In particolare, il tribunale effettua prima un controllo preventivo sulla proposta ai fini dell'ammissione alla procedura, e in caso di successiva approvazione da parte dei creditori, il tribunale effettua un ulteriore controllo ai fini dell'omologazione. Con l'omologazione, la proposta diventa vincolante per tutti i creditori, che dovranno essere soddisfatti nei limiti e in conformità di quanto offerto, e il debitore, adempimento agli obblighi concordatari, si libera di ogni debito pregresso.

Per quanto riguarda la finalità del concordato è possibile far riferimento a una pluralità di interessi.

Innanzitutto, come lo stesso nome preannuncia, il concordato è diretto a *prevenire* l'insolvenza, o quanto meno la liquidazione giudiziale. Presupposto oggettivo per accedere all'istituto è infatti lo stato di crisi o di insolvenza, così come definiti

dall'articolo 2, comma 1, lett. a) e b), CCII. Se quindi l'imprenditore dovesse trovarsi in uno stato di crisi ancora non sfociata nell'insolvenza, il concordato potrebbe effettivamente prevenire l'insolvenza. Se al contrario dovesse già trovarsi in una situazione di insolvenza, la procedura sarebbe diretta a prevenire la liquidazione giudiziale. Si ricorda inoltre che gli articoli 7, comma 2, e 49, comma 1, prevedono che il tribunale può dichiarare aperta la liquidazione giudiziale solo dopo aver definito le eventuali domande di accesso a una procedura di regolazione della crisi e dell'insolvenza<sup>325</sup>.

Ulteriore interesse perseguito dal concordato preventivo è quello dei creditori. L'articolo 4, comma 2, lettera c) prevede, tra i doveri a carico del debitore nel corso delle procedure – e quindi anche nel concordato preventivo –, il dovere di gestire il patrimonio o l'impresa nell'interesse prioritario dei creditori. Nel concordato preventivo la nozione di interesse dei creditori viene intesa come “assenza di pregiudizio”: la procedura deve assicurare il soddisfacimento dei creditori in misura non inferiore a quella realizzabile in caso di liquidazione giudiziale (vedi artt. 84, comma 1; 87, comma 3; 112, commi 3 e 4)<sup>326</sup>.

Accanto a questi, il concordato persegue altri interessi, come l'interesse alla conservazione dei valori aziendali e al mantenimento dei rapporti di lavoro, ma con il limite della compatibilità con l'interesse dei creditori, che è quindi, come ribadito dal suddetto articolo 4, l'interesse prioritario.

Legittimato a presentare domanda di accesso al concordato preventivo è l'imprenditore commerciale che non dimostri il possesso congiunto dei requisiti di cui all'articolo 2, comma 1, lettera d), che si trovi in uno stato di crisi o di insolvenza<sup>327</sup>. Con riferimento al requisito soggettivo è prevista un'eccezione che amplia l'ambito di applicazione: se la legge non dispone diversamente, possono far ricorso all'istituto anche le imprese soggette a liquidazione coatta amministrativa (artt. 85, co. 1 e 296).

---

<sup>325</sup> S. D'AMATO, *Diritto della crisi di impresa*, cit.; cfr. S. AMBROSINI, *Il Codice della crisi dopo il D.Lgs. N. 83/2022: brevi appunti su nuovi istituti, nozione di crisi, gestione dell'impresa e concordato preventivo (con una notazione di fondo)*, cit.

<sup>326</sup> G. D'ATTORRE, *Manuale di diritto della crisi e dell'insolvenza*, cit.

<sup>327</sup> Essendo gli stessi presupposti per l'accesso al PRO, si rinvia al capitolo 1 per un'analisi più dettagliata.

Il concordato preventivo, ai sensi dell'articolo 84 CCII, può presentarsi secondo due diverse tipologie: il concordato in continuità aziendale e il concordato liquidatorio. La norma ribadisce che la finalità del concordato è il soddisfacimento dei creditori mentre la continuità aziendale o la liquidazione sono solo il mezzo attraverso il quale raggiungere tale scopo (*«con il concordato preventivo il debitore realizza il soddisfacimento dei creditori mediante la continuità aziendale o la liquidazione del patrimonio»*).

Il concordato in continuità aziendale è stato introdotto come figura tipica nel nostro ordinamento con il d.l. n. 83/2012 che ha introdotto nella legge fallimentare l'articolo 186-bis. Nella disciplina del concordato, per continuità aziendale si intende la *«capacità dell'impresa di restare o di rientrare, ristrutturata e risanata, nel mercato»*<sup>328</sup>. La continuità può essere diretta o indiretta. Nel primo caso, l'attività viene proseguita dall'imprenditore che ha presentato la domanda di concordato e quindi le fonti di reperimento delle risorse destinate ai creditori consisteranno nei flussi finanziari derivanti dalla prosecuzione dell'attività; nel secondo caso l'attività viene perseguita da un soggetto diverso – la legge richiede che la gestione da parte del terzo sia prevista dal piano in funzione della presentazione della domanda di concordato – e il debitore metterà a disposizione dei creditori il prezzo della vendita (in caso di cessione), il canone (in caso di affitto o usufrutto), gli utili o il prezzo di vendita delle quote di partecipazione (in caso di conferimento in società). In entrambi i casi il concordato deve assicurare a ciascun creditore un'utilità specificamente individuata ed economicamente valutabile, che può consistere anche nella prosecuzione o rinnovazione di rapporti contrattuali (art. 84, comma 3).

Il concordato liquidatorio non viene invece definito dal Codice, con la conseguenza che la sua nozione va ricavata in negativo: quando il concordato non è in continuità aziendale deve allora considerarsi liquidatorio. Nel caso in cui, invece, il concordato presenti elementi sia di continuità sia di liquidazione, c.d. concordato misto, il concordato dovrà qualificarsi come in continuità aziendale e questo anche se i creditori non vengono

---

<sup>328</sup> S. D'AMATO, *Diritto della crisi di impresa*, cit.

soddisfatti in misura prevalente dal ricavato della continuità diretta o indiretta («*Nel concordato in continuità aziendale i creditori vengono soddisfatti in misura anche non prevalente dal ricavato prodotto dalla continuità aziendale diretta o indiretta.*» art. 84, comma 3)<sup>329</sup>. La legge prevede due condizioni di ammissibilità del concordato liquidatorio: la prima – già prevista dalla legge fallimentare – consiste nella necessità di assicurare il soddisfacimento dei creditori chirografari e dei creditori privilegiati degradati per incapacità in misura non inferiore al 20% dell'ammontare complessivo del credito; la seconda prevede la necessità di un apporto di risorse esterne che incrementi di almeno il 10% l'attivo esistente al momento della presentazione della domanda.

Il legislatore mostra una chiara referenza per il concordato in continuità aziendale rispetto a quello liquidatorio: il secondo comma dell'articolo 84 prevede che «*la continuità aziendale tutela l'interesse dei creditori e preserva, nella misura possibile, i posti di lavoro*». La continuità è quindi funzionale anche a perseguire l'interesse pubblico alla conservazione dei posti di lavoro e in ragione di ciò è incentivo il ricorso al concordato in continuità prevedendo agevolazioni e minori vincoli.

Prima di continuare con l'analisi della disciplina del concordato è il caso di precisare che molti aspetti procedurali sono già stati esaminati nel primo capitolo con riferimento al PRO (il comma 9 della norma fa rinvio a diverse norme in tema di concordato preventivo). In questa sede, onde evitare inutili ripetizioni, tali aspetti verranno solo citati per delineare un quadro complessivo del concordato. Per analisi più dettagliata singoli istituti si rimanda al capitolo 1.

---

<sup>329</sup> «È stato [...] abbandonato il criterio della prevalenza della fonte del soddisfacimento dei creditori, elaborato ed applicato da una parte della giurisprudenza di merito in relazione all'art. 186 bisl. fall. per risolvere — con riferimento ad un concordato nel quale il piano prevede, accanto ad una continuazione dell'attività d'impresa, la liquidazione dei beni non funzionali al suo esercizio — il problema dei limiti entro i quali il concordato si può qualificare come concordato con continuità aziendale e godere dei benefici per esso previsti. L'abbandono del criterio della prevalenza riapre il problema della configurabilità di un concordato misto come un tipo a sé stante; non si può più, infatti, sostenere che il concordato è in continuità se i ricavi derivanti dalla continuità rappresentano la fonte prevalente del soddisfacimento dei creditori mentre è liquidatorio se non sussiste tale prevalenza. La soluzione del problema non sembra, tuttavia, mutare poiché il legislatore non ha aperto la strada per un tertium genus di concordato, ma ha esteso la configurabilità del concordato in continuità a tutti i casi in cui i creditori sono soddisfatti almeno in parte con i ricavi generati dalla continuità aziendale.» S. D'AMATO, *Diritto della crisi di impresa*, cit.

La domanda di concordato preventivo deve essere presentata nelle forme previste dagli articoli 40 ss. che disciplinano il c.d. procedimento unitario. La domanda si propone con ricorso al tribunale competente ex articolo 27 CCII ed è soggetta a pubblicazione nel registro delle imprese. Per le società, la domanda di accesso deve essere approvata e sottoscritta a norma dell'articolo 120-*bis*. La domanda può essere completa o con riserva. La domanda è completa quando contiene la proposta formulata dal debitore ai creditori ed è correlata dal piano attraverso la cui esecuzione il debitore intende dare attuazione alla proposta, dalla documentazione prevista dall'articolo 39 CCII e dalla relazione di un professionista indipendente che attesta la veridicità dei dati aziendali e la fattibilità del piano. Si parla invece di domanda con riserva quando il debitore deposita la sola domanda di accesso con riserva di presentare successivamente la proposta, il piano, l'attestazione del professionista e la documentazione ex articolo 39. Il tribunale, quindi, concede un termine tra trenta e sessanta giorni (prorogabili di oltre sessanta giorni in presenza di giustificati motivi) entro il quale il debitore può alternativamente presentare proposta di concordato, domanda di omologazione degli accordi di ristrutturazione o del piano di ristrutturazione (art. 44, co. 1, lett. a).

Per quanto attiene al contenuto del piano e della proposta, bisogna innanzitutto distinguere i due concetti<sup>330</sup>: la proposta contiene *«l'offerta di pagamento o soddisfacimento che il debitore rivolge ai creditori e, quindi, il contenuto dell'obbligazione concordataria»*; il piano è *«lo strumento operativo, indicate le attività che il debitore si impegna a compiere e modalità attraverso le quali intende reperire le risorse»*<sup>331</sup>.

Il piano deve quindi contenere una descrizione analitica dei tempi e delle modalità di adempimento della proposta e il suo contenuto è stabilito dall'articolo 87 CCII<sup>332</sup>. In caso di concordato in continuità, è necessario anche un piano industriale con l'indicazione degli effetti sul piano finanziario e dei tempi necessari per assicurare il riequilibrio della

---

<sup>330</sup> La loro disciplina è dettata unitariamente, elencando solo i requisiti del piano. (articolo 87 CCII)

<sup>331</sup> G. D'ATTORRE, *Manuale di diritto della crisi e dell'insolvenza*, cit.

<sup>332</sup> V. Capitolo 1, par. 3.

situazione finanziaria (art. 87, comma 1, lett. e). Se la continuità è diretta, il piano deve contenere anche l'analitica individuazione dei costi e dei ricavi attesi, del fabbisogno finanziario e delle relative modalità di copertura, tenendo conto anche dei costi necessari per assicurare il rispetto della normativa in materia di sicurezza sul lavoro e di tutela dell'ambiente (art. 87, comma 1, lett. f).

Un professionista indipendente dovrà poi andare ad attestare la veridicità dei dati aziendali esposti e la fattibilità del piano<sup>333</sup>. Se il concordato è in continuità aziendale, il professionista indipendente deve anche attestare che il piano è idoneo a impedire o superare l'insolvenza del debitore, a garantire la sostenibilità economica dell'impresa e a riconoscere a ciascun creditore un trattamento non inferiore rispetto a quello che riceverebbe in caso di liquidazione giudiziale.

Nel caso di modifiche sostanziali della proposta o del piano, l'attestazione deve essere rinnovata.

Il debitore è libero di determinare il contenuto della proposta, ma deve rispettare alcuni vincoli. La proposta può prevedere il soddisfacimento dei crediti in qualsiasi forma, attraverso il pagamento in danaro – il pagamento può essere per l'intero o in percentuale, immediato o con una dilazione – ovvero con modalità differenti – cessione dei beni, accollo, o altre operazioni straordinarie, ivi compresa l'attribuzione ai creditori, nonché a società da questi partecipate, di azioni, quote, ovvero obbligazioni, anche convertibili in azioni, o altri strumenti finanziari e titoli di debito (art. 87, comma 1, lett. d). Può prevedersi anche l'intervento di un assuntore, il quale si obbliga a adempiere agli obblighi concordati ricevendo come corrispettivo la cessione in suo favore delle attività del debitore (art. 84, comma 1).

L'articolo 85 prevede che il piano di concordato possa prevedere la suddivisione dei creditori in classi, con trattamenti differenziati tra creditori appartenenti a classi diverse. Le classi devono essere individuate secondo posizione giuridica e interessi economici

---

<sup>333</sup> *Idem.*

omogenei<sup>334</sup>. Questa facoltà di suddivisione diventa obbligatoria con riferimento a quattro categorie di debitori: a) i creditori titolari di crediti previdenziali o fiscali dei quali non sia previsto l'integrale pagamento e che, per tale ragione, sono destinatari di una specifica proposta; b) i creditori titolari di garanzie prestate da terzi; c) i creditori che vengono soddisfatti anche in parte con utilità diverse dal denaro; d) i creditori che hanno proposto il concordato e per le parti a essi correlati<sup>335</sup>.

La suddivisione in classe è altresì obbligatoria nel concordato in continuazione aziendale (art. 85, comma 3). In questo caso la legge prevede specificatamente due classi: una per i creditori muniti di privilegio, pegno o ipoteca, quando la proposta non prevede la soddisfazione in denaro entro centottanta giorni dall'omologazione (trenta nel caso di creditori titolari di redditi di lavoro *ex art. 2751-bis c.c.*) – in tal caso tali creditori sono interessati alla ristrutturazione e di conseguenza sono ammessi al voto – e una per le imprese minori, titolari di crediti chirografari derivanti da rapporti di fornitura di beni e servizi.

Il limite più stringente che l'imprenditore incontra nella determinazione della proposta concordataria attiene alle regole di distribuzione: l'articolo 85, comma 4, sancisce che, fermo quanto previsto dall'articolo 84, commi 5, 6 e 7, il trattamento stabilito per ciascuna classe non può avere l'effetto di alterare l'ordine delle cause legittime di prelazione. L'argomento è stato oggetto di trattazione nel secondo capitolo, al quale si fa rinvio.

Il piano di concordato può anche prevedere, ai sensi dell'articolo 88, la proposta di pagamento parziale e/o dilazionato dei crediti tributari e dei crediti contributivi (amministrati dagli enti gestori di forme obbligatorie di previdenza, assistenza e assicurazione per l'invalidità, la vecchiaia e i superstiti). Se i crediti sono assistiti da privilegio, la proposta è subordinata a due condizioni: a) il piano deve prevedere la soddisfazione in misura non inferiore a quella realizzabile, in caso di liquidazione

---

<sup>334</sup> *Idem.*

<sup>335</sup> Il loro inserimento in classi diverse rispetto agli altri creditori deriva dalla presunzione *ex lege* di non omogeneità della loro posizione giuridica. In tal senso G. D'ATTORRE, *Manuale di diritto della crisi e dell'insolvenza*, cit.

giudiziale, con la vendita – a valore di mercato, indicato nella relazione del professionista indipendente – dei beni sui quali grava il privilegio che assiste i crediti; b) la percentuale, i tempi di pagamento e le eventuali garanzie non sono inferiori o meno vantaggiosi di quelli previsti per creditori con un grado di privilegio inferiore o con posizione giuridica e interessi economici omogenei. Se i crediti sono chirografari (anche a seguito di degradazione per incapienza) il trattamento non può essere differenziato rispetto a quello degli altri crediti chirografari ovvero, nel caso di suddivisione in classi, dei crediti rispetto ai quali è previsto un trattamento più favorevole. Se la proposta prevede il pagamento di questi crediti, il professionista indipendente deve attestare la convenienza della proposta rispetto alla liquidazione giudiziale; mentre, se il concordato è in continuità aziendale, è sufficiente l'attestazione di un trattamento non deteriore (art. 88, co. 2).

La domanda di accesso al concordato produce effetti nei confronti del debitore, dei creditori e dei contratti pendenti. Alcuni di questi effetti si verificano a partire dal deposito della domanda, altri dalla pubblicazione della stessa nel registro delle imprese. Inoltre, mentre alcuni effetti si producono in modo automatico, per altri è necessaria la domanda di parte e la successiva conferma con provvedimento giudiziale.

A partire dalla presentazione della domanda, il debitore subisce uno spossessamento attenuato: questo conserva il potere di amministrare e disporre dei propri beni solo limitatamente agli atti di ordinaria amministrazione, mentre può compiere gli atti di straordinaria amministrazione solo se urgenti e previa autorizzazione del tribunale. Il secondo comma dell'articolo 94 prevede un elenco di atti ritenuti di straordinaria amministrazione<sup>336</sup>. Si tratta tuttavia di un elenco non esaustivo, di conseguenza, per gli atti non ivi contenuti, bisognerà verificare *«la capacità del-*

*l'atto di incidere sulle finalità della procedura attraverso l'alterazione del patrimonio del debitore»*<sup>337</sup>. Inoltre, il tribunale *«può stabilire un limite di valore al di sotto del quale*

---

<sup>336</sup> In tale elenco troviamo: i mutui, anche sotto forma cambiaria, le transazioni, i compromessi, le alienazioni di beni immobili e di partecipazioni societarie di controllo, le concessioni di ipoteche o di pegno, le fideiussioni, le rinunzie alle liti, le ricognizioni di diritti di terzi, le cancellazioni di ipoteche, le restituzioni di pegni, le accettazioni di eredità e di donazioni.

<sup>337</sup> Cass. n. 14713/2019.

*non è dovuta l'autorizzazione»* (art. 94, comma 4). In caso di alienazione o affitto dell'azienda, di suoi rami o di beni specifici oltre all'autorizzazione è necessario che l'acquirente o l'affittuario sia scelto con procedure competitive, precedute da una stima e da adeguata pubblicità. Tuttavia, in caso di urgenza e quando il ritardo possa compromettere irreparabilmente l'interesse dei creditori al miglior soddisfacimento, il tribunale, previo parere del commissario giudiziale, può autorizzare che si omettano dette modalità (commi 5 e 6). Il compimento degli atti in mancanza di autorizzazione comporta l'inefficacia degli stessi nei confronti dei creditori.

Tra gli effetti automatici della presentazione della domanda di concordato vi è quello della sospensione degli obblighi di ricapitalizzazione o di trasformazione e dell'operatività della causa di scioglimento per la perdita o la riduzione sotto al minimo del capitale sociale *ex* articolo 89 CCII. Inoltre, a partire dalla data di presentazione della domanda sono senza effetto rispetto ai creditori le formalità necessarie per rendere opponibili gli atti ai terzi (art. 96, che richiama l'art. 145).

Se il debitore ne ha fatto richiesta nella domanda di accesso può ottenere l'applicazione di misure protettive. Queste operano automaticamente per effetto del deposito della domanda di accesso, ma solo se il debitore ne abbia fatta apposita richiesta nella domanda, e salva successiva conferma o revoca da parte del giudice (art. 54). Per effetto delle misure, i creditori, dalla data di pubblica della domanda nel registro delle imprese, non possono iniziare o proseguire azioni esecutive e cautelari sul patrimonio del debitore. Inoltre, per effetto di tale divieto, le prescrizioni rimangono sospese, le decadenze non si verificano e la sentenza di apertura della liquidazione giudiziale o di accertamento dello stato passivo non può essere pronunciata (art. 54, comma2). Su istanza di parte il giudice può emettere ulteriori misure temporanee ovvero emettere provvedimenti cautelari – quest'ultime possono essere richiesti anche dai terzi.

A tutela della *par condicio creditorum* è previsto che, a partire dal deposito della domanda, i creditori non possano più acquisire diritti di prelazione con efficacia rispetto ai terzi, salvo autorizzazione del tribunale, e che le ipoteche giudiziali iscritte nei 90

giorni antecedenti la data di pubblicazione della domanda nel registro delle imprese siano inefficaci nei confronti dei creditori anteriori (art. 46 CCII).

Sempre a garanzia della *par condicio creditorum*, a partire dal deposito della domanda, è fatto divieto al debitore di provvedere al pagamento dei crediti anteriori. Vi sono tuttavia dei casi in cui il mancato pagamento di tali crediti può provocare un pregiudizio per il debitore e, di conseguenza, per la massa dei creditori.<sup>338</sup> Per evitare tale pregiudizio, l'articolo 100 prevede una serie di deroghe a tale divieto. Innanzitutto, nel caso di concordato in continuità aziendale, il debitore può chiedere al tribunale di essere autorizzato a pagare i crediti anteriori per prestazioni di beni o servizi se tali prestazioni sono essenziali per la prosecuzione dell'attività di impresa e funzionali ad assicurare la migliore soddisfazione dei creditori; è però necessario che la sussistenza di tali condizioni risulti dall'attestazione del professionista indipendente (art.

100 CCII). Alle medesime condizioni, il tribunale può autorizzare il pagamento alla retribuzione dovuta, per le mensilità antecedenti la presentazione della domanda, ai lavoratori addetti all'attività cui è prevista la continuazione. Infine, il tribunale può autorizzare il rimborso, alla scadenza convenuta, delle rate a scadere del contratto di mutuo con garanzia reale gravante su beni strumentali all'esercizio dell'impresa se il debitore, alla data della presentazione della domanda, ha adempiuto le proprie obbligazioni o se il tribunale lo autorizza al pagamento del debito per capitale e interessi scaduto a tale data (art. 100, comma 2). In questo caso il professionista indipendente deve attestare che il credito garantito potrebbe essere soddisfatto integralmente con il ricavato della liquidazione del bene effettuata a valore di mercato e che il rimborso delle rate a scadere non lede i diritti degli altri creditori.

Quanto agli effetti della presentazione della domanda sui contratti pendenti la regola generale è quella dettata dall'articolo 97 CCII. In base a tale disposizione i contratti pendenti proseguono e tale prosecuzione prevale rispetto alla volontà delle parti, rendendo inefficaci eventuali patti contrari. Tuttavia, se la prosecuzione non risulta

---

<sup>338</sup> G. D'ATTORRE, *Manuale di diritto della crisi e dell'insolvenza*, cit.

coerente con le previsioni del piano né funzionale alla sua esecuzione, il debitore può chiedere al tribunale l'autorizzazione alla sospensione o allo scioglimento di uno o più contratti (art 97, comma 1)<sup>339</sup>. In caso di concordato in continuità aziendale trova applicazione l'articolo 94-*bis* in forza del quale i creditori non possono rifiutare unilateralmente l'adempimento dei contratti pendenti, né possono anticiparne la scadenza o modificarli in danno dell'imprenditore per il solo fatto del deposito della domanda.

L'apertura della procedura di concordato è subordinata a un primo controllo da parte dell'autorità giudiziale. Il tribunale è infatti chiamato a verificare l'ammissibilità della proposta e la fattibilità del piano (art. 47, comma 1). Con riferimento alla prima verifica il tribunale deve accertare la sussistenza dei requisiti soggettivi e oggettivi per l'accesso alla procedura, la conformità della proposta e del piano alle prescrizioni di legge, la completezza della documentazione depositata ai sensi dell'articolo 39 nonché la presenza e la completezza delle attestazioni del professionista indipendente. Il controllo sulla fattibilità del piano è limitato alla manifesta inattitudine dello stesso al raggiungimento degli obiettivi prefissati nel caso di concordato liquidatorio, mentre, in caso di concordato in continuità aziendale, alla manifesta inidoneità<sup>340</sup> del piano alla soddisfazione dei creditori e alla conservazione dei valori aziendali<sup>341</sup>.

In nessuna tipologia di concordato è invece consentito al tribunale di valutare la convenienza della proposta per i creditori, la quale è rimessa esclusivamente ai debitori in sede di votazione, salvo alcuni casi in cui può essere devoluta al tribunale in sede di giudizio di omologazione e nei limiti previsti.

---

<sup>339</sup> V. Capitolo 1.

<sup>340</sup> Per "manifesta inattitudine o inidoneità" si intende che se il tribunale ritiene improbabile ma comunque possibile il raggiungimento degli obiettivi ovvero la soddisfazione dei creditori e la conservazione dei valori, la procedura andrà aperta. v. G. D'ATTORRE, *Manuale di diritto della crisi e dell'insolvenza*, cit.

<sup>341</sup> La giurisprudenza di legittimità ( Cass. n. 11423/2014 ) ha chiarito che la fattibilità del piano, in quanto presupposto di ammissibilità della proposta, deve essere verificata dal tribunale distinguendo tra la fattibilità giuridica (intesa come insussistenza dell'incompatibilità del piano con norme inderogabili) e la fattibilità economica (intesa come effettiva realizzabilità del piano). Il tribunale deve verificare non solo la prima, ma anche la seconda sia pure, in questo caso, solo nei limiti di una assoluta e manifesta inettitudine del piano a raggiungere gli obiettivi prefissati. con tale impostazione si è superato il precedente indirizzo secondo cui la fattibilità economica, attestata dal professionista indipendente, non poteva essere sindacata dal tribunale e il giudizio era rimesso ai creditori assieme a quello sulla convenienza.

Se entrambi i controlli hanno esito positivo il tribunale dichiara aperta la procedura di concordato preventivo con decreto con il quale: nomina il giudice delegato; nomina ovvero conferma il commissario giudiziale; stabilisce la data iniziale e finale per l'espressione del voto dei creditori; d) fissa il termine perentorio, non superiore a quindici giorni, entro il quale il debitore deve depositare nella cancelleria del tribunale una somma pari a una percentuale, stabilita dal tribunale e compresa tra il 20% e il 50%, delle spese che si presumono necessarie per l'intera procedura. (art. 47, comma 2). Se al contrario i controlli hanno esito negativo, il tribunale dichiara con decreto motivato l'inammissibilità della domanda, e dichiara con sentenza l'apertura della liquidazione giudiziale quando è presentato ricorso da parte di uno dei soggetti legittimati. Contro questa sentenza il debitore può proporre reclamo e con esso far valere i motivi relativi alla negata ammissione del concordato. Il tribunale può poi revocare l'ammissione alla procedura se ricorre una delle cause previste dall'articolo 106 CCII<sup>342</sup> e successivamente dichiarare, se sussistono i presupposti, aperta la liquidazione giudiziale.

L'ammissione alla procedura non produce sostanzialmente nuovi effetti per il debitore, i creditori e i rapporti pendenti ma si mantengono quelli che si sono già prodotti con il deposito della domanda. Al contrario vi è un cambio di competenza per alcune autorizzazioni dal tribunale al giudice delegato (v. artt. 46 e 94 per gli atti di straordinaria amministrazione; v. art. 95 per la partecipazione a procedure di affidamento di contratti pubblici; v. art. 97 per la sospensione o lo scioglimento di contratti pendenti). Inoltre, con riferimento al compimento degli atti di straordinaria amministrazione, a partire da tale momento, presupposto per il loro compimento non è più l'urgenza ma la necessità che l'atto sia «*funzionale al miglior soddisfacimento dei creditori*» (art. 94, comma 3).

---

<sup>342</sup> Ai sensi della norma il tribunale può disporre la revoca: 1) se il commissario giudiziale accerta che il debitore ha commesso atti di frode, tra i quali l'occultamento o la dissimulazione di parte dell'attivo (compresi i crediti) o l'esposizione di passività insussistenti; 2) se il debitore ha compiuto, dopo la presentazione della domanda, atti non autorizzati o comunque diretti a frodare le ragioni dei creditori; 3) se in qualunque momento risulta la mancanza, originaria o sopravvenuta, delle condizioni prescritte per l'apertura del concordato; 4) se il debitore non effettua il deposito per spese.

Nel corso della procedura il debitore, operando in una realtà dinamica in continua evoluzione, potrebbe decidere di modificare il piano o la proposta di concordato. Le modifiche possono avere vario contenuto, ad esempio la proposta potrebbe essere modificata in punto di ammontare offerto ai chirografari, ovvero il piano potrebbe essere modificato nel suo complesso passando da un concordato in continuità a uno liquidatorio. Anche a chi ha presentato una proposta concorrente ex articolo 90 CCII è riconosciuta tale facoltà di modifica. In ogni caso le modifiche possono essere apportate fino a 20 giorni prima della votazione dei creditori (art. 90, comma 8). Nel caso di modifiche sostanziali è necessaria una nuova relazione di attestazione del professionista indipendente (art. 87, comma 3). Inoltre, la nuova proposta o il nuovo piano devono soddisfare le condizioni di ammissibilità: il tribunale è quindi chiamato a effettuare un nuovo controllo e in caso di accertamento negativo dispone la revoca dell'ammissione. Come già detto nel concordato preventivo è presente un profilo negoziale rappresentato dalla volontà dei creditori che approvano o respingono, a maggioranza, la proposta del debitore. Il procedimento di votazione si compone di due fasi: una fase c.d. preparatoria, funzionale sia a garantire la massima informazione possibile ai creditori sia a consentire il confronto e il contraddittorio tra tutti i soggetti interessati circa l'ammissibilità e la convenienza della proposta e le eventuali contestazioni sui crediti concorrenti ; e una seconda fase in cui i creditori esercitano il diritto di voto e avviene il conteggio per verificare se siano state raggiunte le maggioranze prescritte. È il caso di precisare che sebbene la rubrica dell'articolo 104 CCII reciti "convocazione dei creditori", nel concordato preventivo è stata abolita l'adunanza dei creditori. Di conseguenza, sia la fase preparatoria sia quella di voto vero e proprio, avvengono in forma «cartolare»<sup>343</sup>, mediante la trasmissione telematica di atti e documenti.

L'articolo 109 CCII, rubricato «Maggioranze per l'approvazione del concordato», nella formulazione dettata dal D.Lgs. n. 83/2022 prevede una disciplina diversa a seconda che il concordato sia in continuità aziendale ovvero liquidatorio.

---

<sup>343</sup> G. D'ATTORRE, *Manuale di diritto della crisi e dell'insolvenza*, cit.

Per l'approvazione del concordato liquidatorio è richiesto il voto favorevole dei creditori che rappresentino la maggioranza dei crediti ammessi al voto. Quindi la base del calcolo per l'approvazione della proposta è misurata sull'ammontare dei crediti ammessi al voto, non sul numero dei creditori votanti. Al contrario nel caso in cui vi sia un unico creditore titolare della maggioranza dei crediti ammessi al voto, oltre alla maggioranza per ammontare dei crediti è richiesta la maggioranza per teste: *«il concordato è approvato se oltre alla maggioranza dei crediti, abbia riportato anche la maggioranza per teste dei voti espressi dai creditori ammessi al voto»* (art. 109, comma 1)<sup>344</sup>. Se infine sono previste diverse classi di creditori allora è richiesta una doppia maggioranza: la proposta deve essere cioè approvata dai creditori che rappresentano la maggioranza dei crediti ammessi al voto e tale maggioranza deve essere raggiunta nel maggior numero delle classi.

Per l'approvazione del concordato in continuità aziendale, il quinto comma dell'articolo 109, richiede il voto favorevole di tutte le classi. All'interno di ciascuna classe la proposta è approvata se è raggiunta la maggioranza dei crediti ammessi al voto oppure, in mancanza, se hanno votato favorevolmente i due terzi dei crediti dei creditori votanti, purché abbiano votato i creditori titolari di almeno la metà del totale dei crediti della medesima classe. Per il raggiungimento della maggioranza all'interno di ciascuna classe il legislatore prevede quindi un criterio principale e uno sussidiario<sup>345</sup>: il primo è basato sulla maggioranza assoluta dei crediti ammessi al voto, il secondo prevede un quorum costitutivo (devono votare i creditori titolari di almeno la metà dei crediti della medesima categoria) e un quorum deliberativo (devono votare a favore almeno i due terzi dei crediti dei creditori votanti). La previsione di questo secondo criterio dimostra l'evidente favore del legislatore per il concordato in continuità aziendale che alla fine, per essere approvato, richiede il voto favorevole dei creditori che rappresentano il 33,33% dei crediti di ciascuna classe.

---

<sup>344</sup> Con tale previsione si vuole garantire ai creditori di minoranza un'effettiva possibilità di influire sulla votazione. v. G. D'ATTORRE, *Manuale di diritto della crisi e dell'insolvenza*, cit.

<sup>345</sup> G. D'ATTORRE, *Manuale di diritto della crisi e dell'insolvenza*, cit.

Il *favor* verso il concordato in continuità è ulteriormente dimostrato dall'articolo 112 CCII: in forza di tale norma, quando nemmeno la maggioranza delle classi favorevoli è raggiunta, si può comunque procedere all'omologazione forzosa se, tra le altre condizioni, la proposta è stata approvata dalla *maggioranza* delle classi, purché almeno una sia formata da creditori titolari di diritti di prelazione, oppure, in mancanza, la proposta è approvata da almeno una classe di creditori che sarebbero almeno parzialmente soddisfatti rispettando la graduazione delle cause legittime di prelazione anche sul valore eccedente quello di liquidazione (art. 112, comma 2, lett. d.).

Se vengono raggiunte le maggioranze richieste, è possibile omologare il concordato. Con l'omologazione si manifesta ancora una volta la natura giudiziale dell'istituto.

Ai fini dell'omologazione il tribunale deve verificare: a) la regolarità della procedura, eventualmente riesaminando quanto provvisoriamente deliberato in occasione della ammissione al concordato e rivalutando atti di frode (art. 106) o valutandone di nuovi prima non segna-

lati; b) il raggiungimento delle maggioranze, compresa la correttezza dell'ammissione al voto; c) l'ammissibilità della proposta; d) la corretta formazione delle classi; e) la parità di trattamento dei creditori all'interno di ciascuna classe. In caso di concordato liquidatorio, il tribunale deve verificare anche la fattibilità del piano, intensa come la non manifesta inattitudine a raggiungere gli obiettivi prefissati (art. 112, comma 1, lett. g). In caso di concordato in continuità va verificato che tutte le classi abbiano votato favorevolmente, che il piano non sia privo di ragionevoli prospettive per il raggiungimento dell'obiettivo di impedire o superare l'insolvenza e che gli eventuali nuovi finanziamenti siano necessari per l'attuazione del piano e non pregiudichino ingiustamente gli interessi dei creditori.

Con riferimento a quest'ultimo, come già detto, se non si è raggiunta l'unanimità delle classi, il tribunale, su richiesta del debitore o con il consenso di questo in caso di proposte concorrenti, può comunque omologare il concordato se ricorrono congiuntamente le

condizioni previste dal secondo comma dell'articolo 112 (c.d. Ristrutturazione trasversale. Vedi Capitolo 2, paragrafo 3.2).

In entrambe le tipologie di concordato, se con l'opposizione un creditore dissenziente eccepisce il difetto di convenienza della proposta, il tribunale deve valutare la convenienza della proposta, attraverso la comparazione con l'alternativa della liquidazione giudiziale. Nel concordato liquidatorio può proporre opposizione con contestazione di convenienza solo il creditore dissenziente appartenente a una classe dissenziente ovvero, se non sono state formate classi, i creditori dissenzienti che rappresentano almeno il 20% dei crediti ammessi al voto (comma 5). Nel concordato in continuità il creditore può proporre opposizione indipendentemente dalla classe di appartenenza e dall'ammontare del proprio credito (comma 3)<sup>346</sup>. Il tribunale deve valutare la convenienza della proposta anche quando è mancata la *decisiva adesione* alla proposta da parte dell'amministrazione finanziaria o da parte degli enti gestori di forme obbligatorie di previdenza e assistenza (art. 88, comma 2-*bis*)<sup>347</sup>.

La valutazione sulla convenienza non riguarda tutti i creditori ma solo quelli l'hanno contestata. Il tribunale omologherà il concordato se accerta che, secondo la proposta e il piano, il credito dell'opponente risulta soddisfatto in maniera non inferiore rispetto alla liquidazione giudiziale.

All'esito delle suddette verifiche il tribunale provvede con sentenza sulla domanda di omologazione. Con l'omologazione si chiude la procedura di concordato.

Il concordato diventa quindi obbligatorio per tutti i creditori concordatari, anche quelli dissenzienti (art 117). I creditori vengono quindi soddisfatti come previsto dalla proposta concordataria e dopodiché ogni obbligazione del debitore nei loro confronti viene meno, con conseguente liberazione del debitore stesso. L'effetto esdebitatorio del concordato non si produce nei confronti dei creditori posteriori (creditori per titolo o per causa

---

<sup>346</sup> «Tale diversa disciplina si spiega con l'opportunità di non comprimere ulteriormente il dissenso, tenuto conto delle favorevoli modalità con le quali vengono calcolate le maggioranze nel concordato in continuità.» S. D'AMATO, *Diritto della crisi di impresa*, cit.

<sup>347</sup> Si riconosce in questo modo il c.d. *cram-down* fiscale e contributivo nel concordato preventivo.

posteriore alla pubblicazione della domanda nel registro delle imprese). Nei confronti del debitore, oltre che l'effetto esdebitatorio, viene meno lo spossessante attenuato. Quando il debitore è una società con soci illimitatamente responsabili, il concordato, salvo patto contrario, ha efficacia anche nei loro confronti: sono liberati verso i creditori sociali per la parte eccedente la percentuale concordataria (art. 117, comma 2). Infine, per effetto dell'omologazione, gli atti compiuti in esecuzione del concordato preventivo sono esenti da revocatoria, concorsuale e ordinaria, in caso di successiva apertura della liquidazione giudiziale (art. 166, co. 3, lett. e).

### **1.1.5. Gli accordi di ristrutturazione dei debiti a efficacia estesa.**

L'istituto degli accordi di ristrutturazione a efficacia estesa è stato introdotto nel nostro ordinamento nel 2015 (d.l. n. 83/2015), con l'inserimento nella legge fallimentare dell'art. 182-*septies*. La disciplina dell'istituto, riscritta ex novo, a seguito del d.l. n.118/2021, è ad oggi contenuta nell'articolo 61 CCII.

Gli accordi a efficacia estesa sono una *species* del *genus* accordi di ristrutturazione dei debiti, regolati dall'articolo 57 CCII (art. 182-*bis* l.fall), e quindi ne condividono la natura e soggiacciono alla loro disciplina.

Con riferimento alla natura degli accordi, questa è stata ampiamente discussa: assodato che rientrano tra gli strumenti di regolazione della crisi e dell'insolvenza, secondo alcuni sarebbero qualificabili come una procedura concorsuale mentre secondo altri avrebbero natura meramente privatistica. La Suprema Corte è intervenuta affermando la natura concorsuale dell'istituto<sup>348</sup>.

---

<sup>348</sup> «Per quanto suscettibile di venir in considerazione come ipotesi intermedia tra le forme di composizione stragiudiziale e le soluzioni concordatarie della crisi dell'impresa, e per quanto oggetto di annosi dibattiti dottrinali, l'accordo di ristrutturazione di cui all'art. 182-bis appartiene agli istituti del diritto concorsuale, come è dato desumere dalla disciplina alla quale nel tempo è stato assoggettato dal legislatore; disciplina che, in punto di condizioni di ammissibilità, deposito presso il tribunale competente, pubblicazione al registro delle imprese e necessità di omologazione, da un lato, e meccanismi di protezione temporanea, esonero dalla revocabilità di atti, pagamenti e garanzie posti in essere in sua esecuzione, dall'altro, suppone realizzate, nel pur rilevante spazio di autonomia privata accordato alle parti, forme di controllo e pubblicità sulla composizione negoziata, ed effetti protettivi, coerenti con le caratteristiche dei procedimenti concorsuali.» Cass. 12 aprile 2018, n. 9087, in *ilfallimento*, 2018, 984;

Gli accordi sono conclusi dall'imprenditore in stato di crisi o di insolvenza con i creditori che rappresentano almeno il 60% dei crediti<sup>349</sup>. Sono quindi legittimati alla stipula degli accordi di ristrutturazioni gli imprenditori commerciali e agricoli diversi da quelli minori, che si trovino in uno stato di crisi o di insolvenza.

Gli accordi di ristrutturazione, nella loro forma ordinaria, vincolano soltanto i creditori che vi aderiscono e che stipulino volontariamente gli accordi, i cc.dd. creditori aderenti, mentre non producono effetti nei confronti dei cc.dd. creditori non aderenti. Questa regola trova una deroga significativa negli accordi di ristrutturazione a efficacia estesa, nei quali è consentito, a determinate condizioni, di estendere gli effetti dell'accordo anche ai creditori non aderenti appartenenti alla medesima categoria dei creditori aderenti. Gli accordi ad efficacia estesa costituiscono dunque una deroga, per espressa previsione di legge, alle regole generali dettate dagli articoli 1372 e 1411 del Codice civile, in base ai quali il contratto, salvo che la legge

non disponga diversamente, vincola soltanto le parti anche quando prevede effetti favorevoli per i terzi.

Una prima condizione per poter ricorrere all'istituto consiste nell'individuazione, da parte dell'imprenditore, di una o più categorie di creditori con posizione giuridica e interessi economici omogenei. Sebbene l'articolo 61 utilizzi il termine categoria, non vi è differenza nei criteri adoperati per l'inquadramento dei creditori nel concordato, con la conseguenza che vi è una sostanziale identità tra classi e categorie<sup>350</sup>. Una volta individuate tali categorie, è prevista una condizione di tipo quantitativo, è cioè necessario che i crediti dei creditori aderenti appartenenti alla categoria rappresentino il 75% di tutti i creditori appartenenti alla categoria, fermo restando che un creditore può essere titolare di crediti inseriti in più di una categoria (articolo 61, comma 2, lett.c). La *ratio*

---

<sup>349</sup> La percentuale va quindi calcolata con riferimento all'ammontare complessivo dei crediti. Nella valutazione dell'ammontare complessivo dei crediti vanno conteggiati tutti i crediti, indipendentemente dalla loro natura, rango o esigibilità, con la sola esclusione di eventuali crediti oggetto di contestazione da parte dell'imprenditore.

<sup>350</sup> S. D'AMATO, *Diritto della crisi di impresa*, cit., p. 324. Cfr. N. ABRIANI, *Gli accordi di ristrutturazione ad efficacia estesa*, cit.

dell'istituto, infatti, è quella di andare ad agevolare il raggiungimento degli accordi di ristrutturazione dei debiti, il quale può essere ostacolato da atteggiamenti opportunistici di alcuni creditori che, approfittandosi dei sacrifici che gli altri creditori accettano di sopportare, vogliono mantenere la qualifica di creditore estraneo e il conseguente diritto al pagamento integrale<sup>351</sup>. Il legislatore ha quindi adottato il principio di maggioranza sulla considerazione che ciò che è approvato da un'elevata maggioranza (in questo caso 75%) vale anche per gli altri<sup>352</sup>. Inoltre, l'efficacia estesa ha anche un effetto indiretto: i creditori, nella prospettiva di subire comunque l'estensione, saranno incentivati a partecipare attivamente alle negoziazioni «*al fine di poter incidere sulla definizione degli assetti della ristrutturazione, anziché subirli passivamente*»<sup>353</sup>.

A conferma che l'esigenza del legislatore sia quella di contrastare i comportamenti opportunistici o irrazionali della minoranza dei creditori, vi sarebbe l'ulteriore condizione di garantire ai creditori della medesima categoria non aderenti, cui vengano estesi gli effetti dell'accordo, di essere soddisfatti in misura non inferiore rispetto alla liquidazione giudiziale (art. 61, comma 2, lett. d). In questo modo quindi si impedisce ai creditori non aderenti di pregiudicare la soddisfazione complessiva dei creditori, attraverso il loro rifiuto di contrarre, garantendogli comunque un trattamento non inferiore a quello minimo che avrebbero conseguito in caso di liquidazione giudiziale<sup>354</sup>.

Ulteriore condizione attiene al contenuto dell'accordo. Negli accordi "ordinari", l'articolo 57, comma 2, stabilisce che l'accordo deve essere necessariamente accompagnato dal piano economico-finanziario che ne consente l'esecuzione<sup>355</sup>, ma nulla dice circa il

---

<sup>351</sup> L'articolo 57, c3, stabilisce che l'accordo di ristrutturazione deve essere idoneo ad assicurare il pagamento integrale dei creditori estranei entro 120 giorni dall'omologazione in caso di crediti già scaduti in quella data ovvero entro 120 giorni dalla scadenza in caso di crediti non ancora scaduti alla data dell'omologazione.

<sup>352</sup> S. D'AMATO, *Diritto della crisi di impresa*, cit., p. 325.

<sup>353</sup> G. D'ATTORRE, *Manuale di diritto della crisi e dell'insolvenza*, cit.

<sup>354</sup> «*La formulazione normativa non postul[a] la dimostrazione della effettiva convenienza, per i non aderenti, dell'estensione degli effetti dell'accordo da altri sottoscritto. Non si richiede, in altre parole, che l'accordo si configuri alla stregua di un contratto in favore di terzo, ma semplicemente come un contratto "non a sfavore" dei terzi destinati a subire [...] l'estensione dei suoi effetti.*» N.ABRIANI, *Gli accordi di ristrutturazione ad efficacia estesa*, cit.

<sup>355</sup> Il piano deve essere redatto con le stesse modalità previste dall'articolo 56 CCII ed è necessario allegare la documentazione di cui l'articolo 39, comma 1 e 3.

contenuto dell'accordo. Di conseguenza l'accordo è rimesso totalmente alla libertà contrattuale delle parti e potrà assumere il contenuto più vario: attraverso la ristrutturazione dei debiti, potrà perseguire finalità di riequilibrio della situazione finanziaria ed economica in un'ottica di continuità aziendale, ma potrà anche avere natura meramente liquidatoria<sup>356</sup>. Al contrario, l'articolo 61, comma 2, lett. b) richiede il carattere non liquidatorio dell'accordo: l'estensione degli effetti è consentita solo se l'accordo prevede la continuità, in via diretta o indiretta, dell'attività di impresa. Tuttavia, il novellato articolo 182-*bis* non richiede più che i creditori vengano soddisfatti in misura prevalente dal ricavato prodotto dalla continuità aziendale<sup>357</sup>.

L'articolo 61, comma 2, lettera a) prevede poi a carico dell'imprenditore un obbligo di informativa: per l'applicabilità dell'istituto è necessario che tutti i creditori appartenenti alla categoria siano stati informati dell'avvio delle trattative, siano stati messi in condizione di parteciparvi in buona fede e abbiano ricevuto complete e aggiornate informazioni sulla situazione patrimoniale, economica e finanziaria del debitore, nonché sull'accordo e sui suoi effetti. La disposizione, oltre a essere espressione del principio di buona fede e correttezza espresso dall'articolo 4 del Codice, avrebbe la funzione di permettere ai creditori di effettuare una scelta consapevole circa la possibilità di aderire o meno alla negoziazione<sup>358</sup>.

L'ultima condizione prevista dal comma 2 è una condizione di tipo processuale e consiste nella notifica dell'accordo, della domanda di omologazione e dei documenti allegati ai creditori ai quali il debitore vuole estendere l'efficacia.

Siccome il contenuto dell'accordo è rimesso alla libertà negoziale delle parti, è ben possibile che questo possa prevedere, in capo ai creditori aderenti, l'assunzione di obblighi di esecuzione di nuove prestazioni, come ad esempio l'erogazione di nuovi finanziamenti. Per gli accordi a efficacia estesa invece, il 4 comma, prevede un divieto di

---

<sup>356</sup> Nel caso in cui l'accordo avesse natura liquidatoria non dovranno essere rispettate le limitazioni previste per il concordato preventivo (apporto di finanza esterna che incrementi di almeno il 10% l'attivo, una soglia minima del 20% di soddisfazione dei creditori chirografari.)

<sup>357</sup> Cfr. N. ABRIANI, *Gli accordi di ristrutturazione ad efficacia estesa*, cit. e capitolo 2, par.3.2.

<sup>358</sup> Cfr. G. D'ATTORRE, *Manuale di diritto della crisi e dell'insolvenza*, cit.

nuove prestazioni a carico dei creditori non aderenti: «*In nessun caso, per effetto dell'accordo di ristrutturazione, ai creditori ai quali è stato esteso l'accordo possono essere imposti l'esecuzione di nuove prestazioni, la concessione di affidamenti, il mantenimento della possibilità di utilizzare affidamenti esistenti o l'erogazione di nuovi finanziamenti. Non è considerata nuova prestazione la prosecuzione della concessione del godimento di beni oggetto di contratti di locazione finanziaria già stipulati*».

Come già detto l'istituto degli accordi a efficacia estesa sono stati introdotti nel ns ordinamento nel 2015, ma l'originario ambito di applicazione dell'articolo 182- *septies* era ristretto alle sole banche e intermediari finanziari. È stato il d.l. n.118/2021 che ha esteso l'ambito di applicazione della disciplina anche ai creditori "commerciali". La previgente disciplina, tuttavia, non è stata abrogata ma è confluita nel nuovo quinto comma dell'articolo 61. Ai sensi della norma quando un'impresa ha debiti verso banche e intermediari finanziari in misura non inferiore alla metà dell'indebitamento complessivo, l'accordo di ristrutturazione può individuare una o più categorie tra tali tipologie di creditori che abbiano fra loro posizione giuridica e interessi economici omogenei e l'imprenditore può chiedere di estendere gli effetti di tale accordo anche ai creditori non aderenti appartenenti alla medesima categoria. In particolare, è previsto che, ferme le altre condizioni, l'efficacia estesa possa essere richiesta anche se gli accordi hanno natura liquidatoria.

Si assiste quindi a una bipartizione funzionale del novellato articolo 182-septies dove da un lato si colloca l'accordo di ristrutturazione con continuità aziendale e dall'altro, l'accordo di ristrutturazione a carattere liquidatorio<sup>359</sup>.

Gli accordi di ristrutturazione dei debiti sono poi soggetti a omologazione. La domanda di omologazione deve essere presentata dal debitore con ricorso al tribunale ex articolo 40 CCII, trovando quindi applicazione la disciplina del c.d. procedimento unitario regolato dal Titolo III, Capo IV, sezione II. Anche per gli accordi è quindi necessaria una

---

<sup>359</sup> N. ABRIANI, *Gli accordi di ristrutturazione ad efficacia estesa*, cit.

attestazione del professionista indipendente sulla veridicità dei dati aziendali e sulla fattibilità economica del piano.

Il sindacato del tribunale in sede di omologazione investe sia la regolarità del procedimento sia l'esistenza dei presupposti (accordi con il sessanta per cento dei creditori, fattibilità giuridica ed economica, comprensiva quest'ultima dell'idoneità ad assicurare il pagamento integrale dei creditori estranei nei termini previsti dalla legge). Nel caso di accordi a efficacia estesa il sindacato deve riguardare anche tutte le specifiche condizioni dell'estensione, con particolare attenzione *«alla effettiva omogeneità di posizione giuridica ed interessi economici dei creditori inclusi nella stessa categoria e, soprattutto, all'assenza di pregiudizio a carico dei debitori non aderenti nei confronti dei quali si chiede l'estensione degli effetti»*.<sup>360</sup>

Sempre con riferimento agli accordi a efficacia estesa, l'articolo 61, comma 3, stabilisce che i creditori della medesima categoria non aderenti ai quali si chiede di estendere gli effetti dell'accordo possono proporre opposizione all'omologazione entro 30 giorni dalla data di notificazione dell'accordo e della domanda di omologazione.

Anche nell'ambito degli accordi di ristrutturazione viene disciplinato il trattamento dei crediti fiscali e contributivi. La fattispecie viene trattata dall'articolo 63 CCII, il quale prevede che il debitore può proporre alle agenzie fiscali e agli enti gestori di forme di previdenza e assistenza obbligatorie, il pagamento parziale, o anche dilazionato, dei debiti tributari e previdenziali. A tal fine è necessario che il professionista indipendente attesti la convenienza del trattamento proposto rispetto a quello che i crediti fiscali e previdenziali potrebbero ottenere in sede di liquidazione giudiziale. Il debitore deve depositare la proposta presso gli uffici dei soggetti titolari dei crediti, allegando il piano, gli altri documenti previsti dagli articoli 57, 60 e 61, nonché una dichiarazione sostitutiva di atto di notorietà, la quale attesti che la documentazione prodotta *«rappresenta fedelmente e integralmente la situazione dell'impresa, con particolare riguardo alle poste attive del patrimonio»*. I destinatari della proposta hanno novanta giorni di tempo dal

---

<sup>360</sup> G. D'ATTORRE, *Manuale di diritto della crisi e dell'insolvenza*, cit.

deposito della stessa per presentare la propria adesione. La particolarità dell'istituto è però prevista dal nuovo comma 2-*bis* della norma, il quale prevede che in caso di “mancata adesione” da parte dell'amministrazione finanziaria, e qualora la stessa fosse necessaria per il raggiungimento della percentuale del 60% dei crediti di cui all'articolo 57 (ovvero del 30% negli accordi agevolati *ex art.* 60), il tribunale può comunque omologare l'accordo quando, anche in base delle risultanze della relazione del professionista indipendente, la proposta di soddisfacimento della predetta amministrazione risulta conveniente rispetto all'alternativa liquidatoria (*cram-down* fiscale o contributivo). Di conseguenza, accertata la convenienza della proposta, l'amministrazione finanziaria e gli altri enti gestori vengono considerati *ex lege* come creditori aderenti<sup>361 362</sup>.

Infine, è il caso di ricordare che il ricorso allo strumento degli accordi di ristrutturazione dei debiti produce effetti nei confronti dei creditori, del debitore e dei terzi. In sintesi tali effetti sono: a) la possibilità di ottenere misure protettive, temporanee o cautelari; b) la moratoria legale di centoventi giorni per il pagamento dei creditori estranei; c) la temporanea sospensione degli obblighi in materia di riduzione del capitale sociale per perdite; d) l'esenzione da revocatoria e dai reati di bancarotta semplice e fraudolenta per gli atti, i pagamenti, le garanzie compiute in esecuzione dell'accordo omologato; e) la possibilità del riconoscimento della prededuzione per i nuovi finanziamenti (artt. 99, 101, 102 CCII)<sup>363</sup>.

## **2. Le prime applicazioni del PRO.**

Nei primi mesi del 2023 sono stati pronunciati i primi due decreti di ammissione al piano di ristrutturazione soggetto a omologazione. La due pronunce sono particolarmente interessanti. Nello specifico, la prima prevede un PRO di contenuto puramente

---

<sup>361</sup> *Idem*.

<sup>362</sup> La norma solleva alcuni aspetti problematici come l'adesione coattiva a uno strumento di natura negoziale, ovvero il dubbio della violazione del principio costituzionale di uguaglianza visto che per l'amministrazione finanziaria si prevede un trattamento diverso rispetto a quello degli altri creditori. v. <sup>362</sup> S. D'AMATO, *Diritto della crisi di impresa*, cit.

<sup>363</sup> V. Capitolo 1.

liquidatorio; la seconda invece contiene una considerazione da parte del tribunale circa la “stralciabilità” del debito erariale e contributivo.

### **2.1. Il decreto di ammissione al PRO – Trib. Vicenza 17 febbraio 2023.**

La fattispecie esaminata dal giudice vicentino è assai semplice. L’attivo è composto soltanto da un immobile, oltre che da liquidità, e la proposta di soddisfacimento dei creditori è sostenuta da un’offerta irrevocabile d’acquisto dell’immobile. Anche la composizione del “ceto” creditorio era, da un punto di vista sia numerico sia qualitativo, molto “snella” essendo assenti i crediti privilegiati generali e presenti come creditori soltanto le banche, con crediti ipotecari e chirografari (questi ultimi sia originariamente chirografari sia degradati al chirografo per la parte non coperta dal valore di realizzo dell’immobile).

Come necessariamente richiesto dall’articolo 64-*bis*, comma 1, CCII, il ceto creditorio è stato suddiviso in classi. In particolare, la suddivisione presentata dalla ricorrente è la seguente: (i) Classe 1, creditori ipotecari (nei limiti della capienza della garanzia reale), non votanti perché soddisfatti entro 15 giorni dall’omologazione; (ii) Classe 2, creditori privilegiati, del pari non votanti perché soddisfatti entro 15 giorni dall’omologazione; (iii) Classe 3, creditori chirografari, votanti; (iv) Classe 4, creditore chirografario per degradazione (per la quota non coperta dalla garanzia reale di secondo grado), votante; (v) Classe 5, «classe figurativa» composta, per lo più, da creditori postergati (soci per finanziamento), non votanti.

L’elementare composizione dei creditori ha sollevato il quesito se non sarebbe stato più agevole risolvere la crisi utilizzando lo strumento degli accordi di ristrutturazione. Sul punto occorre precisare che la ricorrente aveva già stipulato tali accordi (omologati dal Tribunale) ma questi erano rimasti parzialmente inadempiti. Ciò aveva portato il creditore ipotecario di primo grado a chiederne la risoluzione e l’apertura della liquidazione giudiziale. Da qui la decisione dell’imprenditore di attivarsi per il piano di ristrutturazione soggetto a omologazione. Inoltre, la contrarietà del creditore ipotecario

di primo grado è stata superata attraverso la previsione del suo pagamento (integrale) con conseguente perdita del diritto di voto.

## **2.2. Il decreto di ammissione al PRO – Trib. Udine 9 marzo 2023.**

Anche la fattispecie friulana si presenta relativamente semplice quanto alla composizione del “ceto” creditorio: l’ammissione al piano di ristrutturazione soggetto a omologazione giungeva al termine di una fase “prenotativa” breve (poche settimane), per la pendenza di due istanze di liquidazione giudiziale, di cui una presentata dall’Agenzia dell’Entrate con la conseguente impossibilità per l’imprenditore di giungere alla stipulazione di un accordo in primis con l’Erario e poi con gli altri creditori bancari.

Come già detto, la pronuncia è particolarmente significativi in quanto, oltre a essere tra le prime in materia di ammissione del PRO, contiene una considerazione circa la “stralciabilità” del debito erariale e contributivo. In particolare, si legge nel decreto, *«le norme del CCII dedicate al piano di ristrutturazione soggetto ad omologazione non contengono alcuna disciplina specifica in materia di crediti tributari e contributivi, ma ciò non può escludere la possibilità per il debitore di proporre un pagamento parziale o dilazionato di tali crediti, mediante l’inserimento in apposite classi, stante la prevista necessità di unanime consenso delle stesse»*. Pertanto, la mancata previsione legislativa della Transazione Fiscale nell’ambito del PRO non è intesa dal Tribunale di Udine quale elemento ostativo, ma lascia emergere un’apprezzabile apertura verso la configurabilità di una proposta a stralcio di quei debiti, pur al di fuori delle previsioni degli articoli 63 e 88 CCII.

## CONCLUSIONI

Attraverso l'indagine condotta nel presente elaborato è stato possibile evidenziare le caratteristiche e le finalità del piano di ristrutturazione soggetto a omologazione.

Il PRO risulta essere uno strumento di regolazione della crisi che permette all'imprenditore commerciale in stato di crisi o di insolvenza di distribuire le risorse generate dal piano come meglio crede tra i suoi debitori, potendo anche derogare – ed è questa la peculiarità principale dell'istituto – agli articoli 2740 e 2741 del Codice civile.

L'istituto sembrerebbe ben rispondere alle esigenze dettate dalla disciplina comunitaria, la quale richiede che i quadri di ristrutturazione preventiva siano diretti a preservare il più possibile la continuità aziendale dell'impresa in difficoltà finanziaria, impedendo al tempo stesso la perdita dei posti di lavoro e massimizzando il soddisfacimento dei creditori.

È infatti vero che, per effetto della deroga ai due articoli, l'imprenditore potrebbe, in linea teorica, trattenere per sé, anche in un contesto meramente liquidatorio, parte delle risorse prodotte dal piano distribuendo ai creditori solo la porzione residua (art. 2740 c.c.) e al tempo stesso prescindere, nella distribuzione di tale valore, sia dal rispetto della proporzionalità tra i creditori di medesimo grado, la cosiddetta *par condicio creditorum*, sia dall'ordine delle cause legittime di prelazione (art. 2741 c.c.). È anche vero, però, che tale ampia libertà viene controbilanciata da alcuni limiti – conformi ai dettami europei: i) il trattamento riservato ai crediti dei lavoratori dipendenti - che come si è visto devono essere obbligatoriamente soddisfatti integralmente entro 30 giorni dalla omologazione; ii) la maggiore rigidità nella determinazione della maggioranza necessaria alla sua approvazione – i creditori debbono essere suddivisi necessariamente in classi e l'omologazione del piano è subordinata all'approvazione dello stesso, a maggioranza, da parte di tutte le classi; iii) la necessità che i creditori siano soddisfatti in maniera non inferiore a quanto avrebbero potuto ricavare in sede di liquidazione giudiziale – parametro che abbiamo visto potrà concretizzarsi in un'eventuale eccezione, proprio per tali motivi, del creditore dissenziente in sede di opposizione all'omologa.

Si consideri che in questo modo si è creata una sorta di incoerenza nell'istituto dal momento che da una parte il Codice lascia piena libertà all'imprenditore di offrire ai creditori prelatizi livelli di soddisfazione sganciati dal valore del bene oggetto della prelazione e, dall'altro, vincola il debitore a prevedere una soddisfazione dei creditori prelatizi non inferiore al valore di liquidazione dei beni gravati dalla prelazione.

L'introduzione di nuovo strumento, a metà tra gli accordi di ristrutturazione ad efficacia estesa e il concordato preventivo, non risulta, d'altra parte, effettivamente coerente con l'obiettivo di semplificazione del quadro normativo.

Tuttavia, come è stato visto, le norme che regolano il PRO sono norme di disciplina più che di fattispecie: cioè disciplinano quel che accade quando la proposta aspira a incontrare il consenso unanime delle classi in cui è stato suddiviso il ceto creditorio. In altre parole, l'introduzione di tale disciplina era necessaria per chiarire al debitore cosa fare, in una logica ex ante, nel predisporre il piano per affrontare il giudizio di omologazione quando ritiene di poter ottenere l'unanimità delle classi.

Inoltre, non si può non riconoscere il vantaggio competitivo del PRO – anche sul versante dell'amministrazione della giustizia, atteso che i tempi di approvazione del piano possono oscillare dai 30 ai 150 giorni effettivi – rispetto alle altre procedure.

Infatti, il PRO risulta svincolato dalle rigidità del concordato preventivo, il che permette al debitore di muoversi con maggiore facilità nella ristrutturazione e, quindi, di liberare risorse preziose per soddisfare in misura apprezzabile i creditori chirografari. Inoltre, allorquando il PRO assuma una veste meramente liquidatoria – è stato possibile riconoscere tale natura al PRO visto il decreto di ammissione alla procedura emesso dal Tribunale di Vicenza in data 25 febbraio 2023 – il debitore non dovrà rispettare vincolo di effettuare un riparto minimo a favore dei creditori chirografari e di apportare risorse aggiuntive.

Il PRO manifesta il suo vantaggio competitivo anche nei confronti degli accordi di ristrutturazione ad efficacia estesa, per la duplice ragione che in quest'ultimi occorre l'adesione di almeno il 75% degli appartenenti alla classe cui gli effetti si vogliono

estendere – mentre nel PRO per vincolare i dissenzienti sono sufficienti i 2/3 dei crediti dei votanti, purché abbia votato almeno la metà dei crediti della classe – e che la legge esclude espressamente il carattere liquidatorio degli accordi, salvo che per gli intermediari finanziari.

Alla fine dell’elaborato è stato comunque possibile individuare il punto debole del PRO, ossia la mancata estensione ad esso della c.d. transazione fiscale, al contrario prevista negli accordi di ristrutturazione dei debiti e nel concordato preventivo rispettivamente dagli articoli 63 e 88 CCII – i quali prevedono, come si è visto, anche il meccanismo del *cram down*, permettendo al tribunale di omologare l’accordo o il concordato anche in assenza di adesione da parte dell’amministrazione finanziaria, qualora questa sia decisiva al fine del raggiungimento delle maggioranze richieste e la proposta risulti conveniente, negli accordi di ristrutturazione, o almeno non deteriore, in ipotesi di concordato, rispetto all’alternativa liquidatoria. In assenza pertanto di espressa previsione, nell’ambito del PRO, di un’ipotesi di transazione fiscale, non solo viene meno lo strumento del *cram down*, ma è addirittura lecito dubitare circa la concreta possibilità per quest’ultima di aderire ad una proposta che non contempli il pagamento integrale dei crediti fiscali e contributivi. Tuttavia, questo “punto debole” non sembrerebbe intaccare i benefici dell’istituto atteso anche che nel decreto di ammissione pronunciato dal Tribunale di Udine in data 9 marzo 2023, il tribunale ha svolto, come si è avuto modo di vedere, un’interessante considerazione sulla stralciabilità del debito erariale e contributivo, lasciando emergere un’apprezzabile apertura verso la configurabilità di una proposta a stralcio di quei debiti, pur al di fuori dei “binari” degli articoli 63 e 88 CCII.

In conclusione, non si può che auspicare la massima riuscita del PRO: lo strumento, infatti, consentirebbe di superare i limiti del sistema attuale, in cui la maggior parte delle procedure sono focalizzate principalmente sulla tutela dei creditori, in termini di soddisfazione dei loro crediti nel rispetto rigoroso dei criteri di priorità, allineandosi agli obiettivi del legislatore comunitario, più attento alle esigenze del debitore e alla priorità della piena conservazione dell’attività economica.

## BIBLIOGRAFIA

ABRIANI N., *Gli accordi di ristrutturazione ad efficacia estesa*, in *Dirittodellacrisi.it*, 13 maggio 2021.

ADAM R., TIZZANO A., *Manuale di diritto dell'Unione europea*, Torino, 2014.

AMBROSINI S., *Doveri degli amministratori e azioni di responsabilità alla luce del Codice della Crisi e della "miniriforma" del 2021*, in *dirittobancario.it*, 11 novembre 2021.

AMBROSINI S., *La nuova composizione negoziata della crisi: caratteri e presupposti*, in *Ristrutturazioni Aziendali*, 2021.

AMBROSINI S., *Il "catalogo" degli strumenti normativi: caratteri e presupposti*, in PACCHI-AMBROSINI, *Diritto della crisi e dell'insolvenza*, Bologna, 2022.

AMBROSINI S., *Il codice della crisi dopo il d.lgs. N. 83/2022: brevi appunti su nuovi istituti, nozione di crisi, gestione dell'impresa e concordato preventivo (con una notazione di fondo)*, in *Il diritto fallimentare e delle società commerciali*, settembre 2022.

AMBROSINI S., *Piano di ristrutturazione omologato (parte prima): presupposti, requisiti, ambito di applicazione, gestione dell'impresa, e una (non lieve) criticità*, in *Ristrutturazioni Aziendali*, 19 agosto 2022.

American Bankruptcy Institute - Commission to study the reform of Chapter 11, 2012-2014, *Final Report and Recommendations*, 2014.

ARATO M., *Il ruolo di soci e amministratori nei quadri di ristrutturazione preventiva*, in *dirittodellacrisi.it*, 10 maggio 2022.

BAIRD D., BERNSTEIN D.S., *Absolute Priority, Valuation Uncertainty, and the Reorganization Bargain*, in *115 Yale L. J.*, 2006.

BAIRD D., *Priority Matters: Absolute Priority, Relative Priority, and the Costs of Bankruptcy*, in *165 U. Penn. L. Rev.*, 2017.

BAIRD D., *The Elements of Bankruptcy, Rev. ed.*, in *The Foundation Press*, 1993.

BALLERINI G., *Art. 160, comma 2°, L. fall. (art. 85 c.c.i.i.), surplus concordatario e soddisfazione dei creditori privilegiati nel concordato preventivo*, in *Nuove leggi civ.com.*, 2021.

BALLERINI G., *La distribuzione del (plus)valore ricavabile dal piano di ristrutturazione nella direttiva (ue) 2019/1023 e l'alternativa fra absolute priority rule e relative priority rule*, in *Riv. dir. comm.* 1, 2021.

BELTRAMI P., CARELLI F., *Il piano di ristrutturazione soggetto a omologazione*, in *Ristrutturazioni aziendali*, 17 novembre 2022.

BENEDETTI, L., *La posizione dei soci nel risanamento della società in crisi: dal potere di veto al dovere di sacrificarsi (o di sopportare) (Aufopferungs- o Duldungspflicht)?*, in *RDS*, 2017.

BENVENUTO G., MEANI S., *Direttiva UE n. 1023/2019 sulla ristrutturazione preventiva, esdebitazione ed insolvenza: prime valutazioni*, in *ilFallimentarista*, 30 Luglio 2019.

BONBRIGHT J. C., BERGERMAN M.M., *Two Rival Theories of Priority Rights of Securities Holders in a Corporate Reorganization*, in *28 Colum. L. Rev.*, 127, 1928.

BONFATTI S., *Il piano di ristrutturazione soggetto ad omologazione*, in *dirittodellacrisi.it*, 15 agosto 2022.

BOZZA G., *Il piano di ristrutturazione soggetto a omologazione*, in *dirittodellacrisi.it*, 7 giugno 2022.

CASEY A.J., *The Creditor's Bargain and Option Preservation Priority in Chapter 11*, in *78 The University of Chicago Law Review*, 2011.

D'ATTORRE G., *Le regole di distribuzione del valore*, in *Fallimento*, 2022, p. 1223 ss.;  
Id., *La distribuzione del patrimonio del debitore tra absolute priority rule e relative priority rule*, in *Fallimento*, 2020.

D'ATTORRE G., *La concorsualità "liquida" nella composizione negoziata*, in *Il Fallimento*, 2022.

D'ATTORRE G., *Le utilità conseguite con l'esecuzione del concordato in continuità spettano solo ai creditori o anche al debitore?*, in *Il Fallimento*, 2017.

D'ATTORRE G., *Manuale di diritto della crisi e dell'insolvenza*, Torino, G. Giappichelli, 2022.

D'ATTORRE G., *I principi generali del Codice della crisi d'impresa e dell'insolvenza*, in *dirittodellacrisi.it*, settembre 2022.

DAMATO S., *Diritto della crisi di impresa*. Giuffrè, 2022.

DE WEIJS R.J., JONKERS A.L. MALAKOTIPOUR M., *The Imminent Distortion Of European Insolvency Law: How the European Union Erodes the Basic Fabric Of Private Law by Allowing 'Relative Priority' (Rpr)*, in <https://papers.ssrn.com>, 2020.

EIDENMULLER H., *Contracting for an European Insolvency Regime*, in *SpringerLink.com*, 2017.

FABIANI M., *L'avvio del codice della crisi*, in *dirittodellacrisi.it*, 5 maggio 2022.

FABIANI M., PAGNI I., *Il piano di ristrutturazione soggetto ad omologazione*, in *Il Fallimento* n. 8-9, 1° agosto 2022.

LAMANNA F., *Il Codice della crisi e dell'insolvenza dopo il secondo correttivo*, Milano, Giuffrè, 2022.

LENER G., *Considerazioni intorno al plusvalore da continuità e alla "distribuzione" del patrimonio (tra regole di priorità assoluta e regole di priorità relativa)*, in *Dirittodellacrisi.it*, 25 febbraio 2022.

LEUZZI S., *Il volto nuovo del concordato preventivo in continuità aziendale*, in *Dirittodellacrisi.it*, 22 settembre 2022.

MACAGNO G.P., *La distribuzione di valore tra regole di priorità assoluta e relativa.*

*Il plusvalore da continuità*, in *Dirittodellacrisi.it*, 6 aprile 2022.

MADAUS S., *Leaving the Shadows of US Bankruptcy Law: A Proposal to Divide the Realms of Insolvency and Restructuring Law*, in *Eur. Bus. Org. Law Rev.*, 2018.

MAROTTA F., *L'armonizzazione europea delle discipline nazionali in materia di insolvenza*, in *ilCaso.it*, 17 Aprile 2019.

MEJAN L.M.C., *Regla de la prioridad absoluta*. Relazione al XV Congresso Iberoamericano di Diritto Fallimentare "Regola di priorità assoluta", Cile, 16-18 ottobre 2019, in *Diritto della banca e del mercato finanziario*, 1, 2020.

MOKAL R., I. Tirado, *Has Newton had his day? Relativity and realism in European restructuring*, in *Butterworths Journal of International Banking and Financial Law*, 2019

NARDECCHIA G.B., *Il novellato art. 182 septies L. fall.*, in *Fallimento*, 2021.

NIGRO A., VATTERMOLI D., *Diritto della crisi delle imprese. Le procedure concorsuali*, Bologna, 2020.

OLTOLINI F., *Il piano di ristrutturazione soggetto ad omologazione: una prima riflessione*, in *dirittodellacrisi.it*, 27 marzo 2022.

PACCHI S., AMBROSINI S., *Diritto della crisi e dell'insolvenza. Aggiornato alla l. 40/2020 («Decreto Liquidità»)*, Torino, Zanichelli, 2020.

PACCHI S., *La ristrutturazione dell'impresa come strumento per la continuità nella direttiva del parlamento europeo e del consiglio 2019/1023*, in *dirittofallimentaresocieta.it*, 2019.

PACCHI S., *Il piano di ristrutturazione soggetto ad omologazione*, in PACCHI-AMBROSINI, *Diritto della crisi e dell'insolvenza*, Bologna, 2022.

PACCHI S., *Par condicio e relative priority rule. Molto da tempo è mutato nella disciplina della crisi d'impresa*, in *dirittodellacrisi.it*, 2022.

PANZANI L., *I doveri delle parti*, in *dirittodellacrisi.it*, Numero Speciale settembre 2022.

PANZANI L., *Il piano di ristrutturazione soggetto ad omologazione*, in *Ristrutturazioni aziendali*, 26 agosto 2022.

PANZANI L., *Il preventive restructuring framework nella Direttiva 2019/1023 del 20 giugno 2019 ed il codice della crisi. Assonanze e dissonanze*, in *DirittoBancario*, 14 ottobre 2019.

PERRINO M., *“Relative priority rule” e diritti dei soci nel concordato preventivo in continuità*, in *Dirittodellacrisi.it*, 2022.

PIAZZA P., *La proposta di Direttiva UE in materia di insolvenza e le forme di autotutela della controparte in bonis*, in *Giur. comm.*, 2018.

QUAGLI A., *Sulla necessaria rimodulazione nel Codice della Crisi degli indicatori e indici della crisi*, in *ristrutturazioniaziedali.ilcaso.it*, 28 agosto 2021.

ROE M.J., TUNG F., *Breaking Bankruptcy Priority: How RentSeeking Upends the Creditors' Bargain*, in 99 *VA. L REV.*, 2013.

SACCHI R., *Sui trasferimenti di risorse nell'ambito del concordato di gruppo nel c.c.i.i.*, in *Le Nuove leggi civili commentate*, 2, 2021.

SANCETTA G., BARATTA A. I., RAVAZZIN C., *La nuova composizione negoziata per la soluzione della crisi d'impresa*, Giuffrè, 2022.

STANGHELLINI L., MOKAL R., PAULUS C.G., TIRADO I., *Best practices in European restructuring. Contractualised distress resolution in the shadow of the law*, Milano, 2018.

STANGHELLINI L., *La proposta di Direttiva UE in materia di insolvenza*, in riv. *Il Fallimento*, 2017.

STANGHELLINI L., *Il codice della crisi dopo il d. lgs. 83/2022: la tormentata attuazione della Direttiva europea in materia di quadri di ristrutturazione preventiva*", in *ristrutturazioniaziedali.ilcaso.it*, 21 luglio 2022.

STANGHELLINI L., *Verso uno statuto dei diritti dei soci di società in crisi*, in *Riv. dir. soc.*, 2020.

TERRANOVA G., *Concordati senza consenso*, in Id., *Le procedure concorsuali*, Torino, 2019.

VATTERMOLI D., *Concordato con continuità aziendale, Absolute priority rule e new value exception*, in *Riv. dir. comm.*, 2, 2014.

VATTERMOLI D., *La posizione dei soci nelle ristrutturazioni. Dal principio di neutralità organizzativa alla residual owner doctrine?*, in *Rivista delle società*, 4, 2018.

ZANICHELLI V., *Commento a prima lettura del decreto legislativo 17 giugno 2022 n. 83 pubblicato in G.U. il 1 luglio 2022*, in *dirittodellacrisi.it*, 1 luglio 2022.

## **GIURISPRUDENZA**

Cass. Civ., 2014, n. 11423.

Cass. Civ., 16 aprile 2018, n. 9378

Cass. Civ. 12 aprile 2018, n. 9087, in *Fallimento*, con nota di C. TRENTINI.

Cass. Civ., 2019, n. 14713.

Cass. S.U., 31 dicembre 2021, n. 42093, in *Fallimento*, con nota di G.B.

NARDECCHIA.

## **GIURISPRUDENZA CORTE SUPREMA USA**

Louisville Trust Co. v. Louisville Railway Co., 174 U. S. 683, 684.

Bonner Mall P'ship v. U.S. Bancorp Mortg. Co. (In re Bonner Mall P'ship), 2 F.3d 899, 907-17 (9th Cir. 1993).

Chi., *Rock Island & Pac. R.R. Co. v. Howard*, 74 U.S. (7 Wall.) 392, 410 (1868).

N. Pac. Ry. Co. v. Boyd, 228 U.S. 482 (1913).