

N. R.G.P.U. 1-2/2024

**REPUBBLICA ITALIANA****IN NOME DEL POPOLO ITALIANO****TRIBUNALE DI FERRARA**

Il Tribunale in composizione collegiale nelle persone dei seguenti magistrati:  
dott.ssa Anna Ghedini Presidente  
dott.ssa Costanza Perri Componente  
dott.ssa Marianna Cocca Relatore ed estensore  
ha pronunciato la seguente

**SENTENZA**

nel procedimento per l'apertura della liquidazione giudiziale iscritto al n. **1-2/2024 r.g.p.u.**, promosso su ricorso della (C.F. ), in persona del legale rappresentante *pro tempore*, rappresentata e difesa dagli avvocati , A

ori, in persona del commissario giudiziale dott. , con

studio in Ferrara,

avente ad oggetto omologa di concordato preventivo,

con l'intervento della Procura della Repubblica presso il Tribunale di Ferrara,

con l'opposizione ex art. 48, comma 2, C.C.I.I. della **REGIONE EMILIA-ROMAGNA** (C.F. ),

rappresentata e difesa dall'Avv

I, del Foro di Bologna, presso il quale è

elettivamente domiciliata:

con le seguenti

**Conclusioni della società ricorrente:**

*"Per tutte le ragioni esposte, , insiste affinché venga dato corso al giudizio di omologa ed alla emanazione della successiva sentenza di omologa, verificata la ricorrenza delle condizioni previste per l'omologa stessa una volta esercitata da parte del Tribunale la cd. cross class cram down, ricorrendo nella fattispecie le condizioni di legge e le due condizioni di cui all'art. 11 della direttiva Insolvency come interpretata dalla Suprema Corte di Cassazione, Ufficio del massimario del ruolo, nella relazione n. 87 sulle novità introdotte dal Nuovo Codice della Crisi d'Impresa e dell'Insolvenza – attuazione della Direttiva UE n. 1082/2019 c.d. Insolvency – d.lgs. n. 83/2022 allegata sub doc. F."*

**Conclusioni dell'opponente Regione Emilia-Romagna:**

*"Voglia l'Ill.mo Tribunale adito, contrariis reiectis, Nel merito 1) previo eventuale accertamento incidentale della consistenza del credito della Regione Emilia-Romagna, respingere la richiesta di omologazione del concordato preventivo introdotto da per tutte le ragioni sopra illustrate."*



*In via istruttoria sussistendo i presupposti di cui all'art. 112 co. 4 CCII, disporre C.T.U. avente ad oggetto la stima del complesso aziendale della società , comprensiva dell'apprezzamento dell'eventuale maggior valore economico realizzabile dalla cessione dell'azienda in esercizio".*

**Conclusioni del Pubblico Ministero:** *"dato atto che sul concordato non vi sono osservazioni e che la via concordataria proposta appaia praticabile, evidenzia tuttavia che la situazione di insolvenza che emerge dagli atti induce a richiedere, nell'ambito del procedimento unitario, l'apertura della liquidazione giudiziale, nell'ipotesi di rigetto della domanda di omologa da parte del Tribunale".*

## RAGIONI DI FATTO E DI DIRITTO DELLA DECISIONE

1. La descrizione della proposta.....	2
2. La divisione in classi ai fini del voto.....	6
3. Le operazioni di voto.....	7
4. La domanda di omologa.....	8
5. La disciplina applicabile.....	9
6. La sussistenza dei requisiti per l'omologazione ex art. 112 C.C.I.I.....	12
7. La contestazione relativa al valore di liquidazione.....	17

### 1. La descrizione della proposta.

Con ricorso depositato il 30/12/2023, la società , con sede in , ha proposto, ai sensi degli artt. 40 e 44 C.C.I.I., domanda per l'accesso ad uno strumento di regolazione della crisi e dell'insolvenza ed il Tribunale di Ferrara – concedendo il termine di sessanta giorni per il deposito della proposta – ha nominato il commissario giudiziale, nella persona del dott. , dando le relative prescrizioni.

Versata tempestivamente dalla ricorrente la somma stabilita per le spese di procedura, in data 18/1/2024, il Tribunale, in accoglimento dell'istanza della società debitrice ed acquisito il parere favorevole del commissario giudiziale, ha autorizzato l'apertura di un conto corrente presso la , assistito da linea di credito prededucibile ex art. 99 C.C.I.I., per l'importo di euro 1.112.379,52, *"pari all'80% degli ordini di vendita da porre in lavorazione, confermati dai clienti e funzionale all'esecuzione degli stessi, con le prescrizioni indicate dal commissario giudiziale a pagina 6 e 7 del suo parere in data 17 gennaio 2024"* e con decreto del 23 gennaio 2024, il Tribunale, acquisito il parere favorevole del commissario giudiziale, ha confermato le misure protettive richieste dalla ricorrente.

Ottenuta una proroga di sessanta giorni per la presentazione della proposta, del piano o degli accordi, la società ha depositato, in data 29/04/2024, la proposta di concordato preventivo in continuità aziendale diretta con il piano ed i documenti allegati, modificata con memoria del 24/05/2024 ex art. 47 comma 4 C.C.I.I. ad esito di taluni rilievi mossi dallo scrivente commissario.



Con decreto del 30/05/2024, il Tribunale di Ferrara, dichiarando aperta la procedura di concordato preventivo in favore della società \_\_\_\_\_, ha contestualmente autorizzato: (i) *“... l’apertura di un conto corrente assistito da linea di credito prededucibile ex art. 99 del d.l.vo 12 gennaio 2019, n. 14, per l’importo di euro 3.000.000,00, così come richiesto dalla società ricorrente nella proposta concordataria...”*, e (ii) *“... ex art. 100 del d.l.vo 12 gennaio 2019, n. 14, il pagamento dei crediti pregressi dei lavoratori strategici, dei fornitori strategici e dei clienti strategici, così come richiesto, secondo le modalità e i termini indicati dalla società ricorrente nella proposta di concordato e nella successiva modifica del 24 maggio 2024”*.

Secondo quanto già descritto in fase di ammissione, la \_\_\_\_\_ è una società che produce elettrodomestici, in particolare cucine a gas, elettriche e miste dal 1954 ed è proprietaria del marchio storico di interesse nazionale “\_\_\_\_\_”. I prodotti sono destinati prevalentemente all’esportazione, concentrata nei mercati del Medio-oriente e la Società svolge internamente le attività di progettazione e industrializzazione dei prodotti quali smaltatura della cavità interna dei forni e di assemblaggio finale delle cucine in catena di montaggio. Lo stabilimento in cui opera insiste su un’area di circa 90.000 metri quadrati, di cui 30.000 sono coperti, utilizzati per l’attività operativa per circa 1/3 della dimensione disponibile.

La proposta concordataria formulata dalla società, sottoposta all’esame del commissario giudiziale nominato, prevede l’adozione di:

- 1. “Un nuovo modello industriale che contempla: (i) l’esternalizzazione di alcune fasi della produzione e cessione degli stampi, non più utilizzati nel processo produttivo, per ottimizzare i costi fissi e beneficiare così di costi variabili; (ii) la selezione di clienti e mercati a più elevata marginalità, ove la produzione futura (in particolar modo nei primi due anni di Piano) sarà concentrata solo su determinati prodotti, con particolare attenzione al mercato Medio Orientale, nel quale vi è un significativo apprezzamento del gusto e del design Made in Italy; (iii) la revisione e riduzione dei costi fissi, in modo da poter sviluppare una maggiore efficienza e marginalità per tutta la durata del Piano, con mantenimento dell’attuale modello organizzativo (anche facendo ricorso alle residuali ore di CIGS); (iv) Completamento del nuovo progetto I-Flame e successivo lancio sul mercato nel 2025”*.
- 2. “Una manovra finanziaria che contempla: (i) l’utilizzo di finanziamenti autoliquidanti (anticipazioni su contratti e crediti) fino a 3 milioni di euro; nello specifico si tratta di un ampliamento per 1,8 milioni di euro (quindi fino a 3 milioni di euro) della linea di credito già*



autorizzata con Provvedimento del Tribunale reso in data 18/01/2024 per 1,2 milioni di euro utilizzata per il completamento delle commesse indicate nell'istanza ex art. 99 co 2 ultimo capoverso CCII, ma che in assenza di nuova autorizzazione al rimborso in prededuzione (poi ottenuta in fase di ammissione al Concordato preventivo) non risultava utilizzabile per l'esecuzione di nuovi ordini specifici; [...] Detti finanziamenti fino all'importo di 3 milioni di euro sono previsti nel piano quale essenziale componente per la sua corretta attuazione, e sono stati oggetto di specifiche considerazioni da parte dell'attestatore (professionista indipendente che ha redatto la relazione ex art. 87 comma 3 CCII) [...] la nuova finanza prededucibile autorizzata con il Decreto di ammissione emesso dal Tribunale di Ferrara costituisce parte integrante del piano proposto, di cui risulta essere elemento essenziale per la sua riuscita, ponendosi in continuità con quanto già autorizzato dal Tribunale con Provvedimento del 18/01/2024 in forza del quale la società ha potuto riprendere l'attività produttiva; (ii) il pagamento per 1,5 milioni di euro ex art. 100 CCII a favore di alcune tipologie di creditori i cui crediti, sorti ante domanda di concordato, riguardano a) lavoratori strategici (attualmente in forza) rispetto a quelli non strategici, b) fornitori strategici rispetto ai creditori garantiti da privilegio, c) clienti strategici; la Ricorrente ha precisato di ritenere necessario il pagamento dei predetti soggetti, ritenuti funzionali alla prosecuzione dell'attività industriale ed alla conseguente migliore soddisfazione dei creditori sociali [...] (iii) quali ulteriori elementi a sostegno del piano è previsto l'impegno di vendita dell'immobile (da attuarsi con modalità competitive) non più strettamente necessario per l'attività produttiva qualora i flussi di cassa del periodo -anno 2026- non risultassero coerenti rispetto a quanto previsto dal piano, così da integrarne le disponibilità, ed il rilascio da parte del legale rappresentante della società di una garanzia generale di euro 150.000 per analoghe ragioni”.

3. “La transazione contributiva e fiscale, che prevede, ad esito della degradazione dei crediti per incapacienza della garanzia generale ex art. 84 comma 5 CCII: a) il pagamento parziale dei crediti contributivi emergenti “... dalle certificazioni ottenute e dal controllo ed aggiornamento dei relativi dati ...” per euro 1.171.493 da pagare, in attuazione della proposta di transazione di cui all'art. 88 CCII, nella misura del 40,2%; b) il pagamento parziale dei crediti fiscali emergenti “... dalle certificazioni ottenute e dal loro controllo ed aggiornamento dei relativi dati operato in contraddittorio con l'Agenzia delle Entrate di Ferrara...” e dalle ulteriori passività emerse successivamente; il tutto per complessivi euro 4.009.892, di cui euro 3.236.702 riferiti a crediti



*aventi natura certa ed euro 773.190 riferiti a crediti aventi natura potenziale ad esito dell'atto di recupero notificato alla ricorrente in data 21/05/2024, da pagare, in attuazione della transazione di cui all'art. 88 CCII, nella misura del 40,1%".*

Con la modifica effettuata in data 05/08/2024, all'esito della segnalazione del Commissario nella relazione ex art. 105 comma 1 C.C.I.I., la proposta comprende ora anche: (i) la passività di natura fiscale per euro 187.217,79 riferita ad importi non iscritti a ruolo (comunicazione di irregolarità per l'anno 2023 - ritenute) divenuta nota il 28/05/2024 in occasione della certificazione dei debiti tributari per il concordato preventivo; (ii) la passività di natura fiscale (potenziale) riferita all'atto notificato il 21/05/2024 dall'Agenzia delle Entrate per il recupero dei crediti d'imposta per Ricerca e Sviluppo (art. 1 comma 35 della legge n. 190 del 23/12/2014) per gli anni dal 2016 al 2021 per complessivi euro 773.189,97 di cui euro 353.858 per imposta, euro 353.858 per sanzioni applicate ed euro 64.473,97 per interessi, in relazione al quale la società ha instaurato il contraddittorio nell'ambito della procedura di accertamento con adesione ex art. 6 del Dlgs. n. 218 del 19/06/1997.

Quindi, vi è stata una integrazione del credito dell'Agenzia delle Entrate esposto all'interno della Classe 3 della domanda con conseguente riformulazione delle prime cinque classi, mantenendo invariato il fabbisogno complessivo, posto che l'aumento del debito erariale ha trovato integrale copertura nella riduzione delle percentuali di soddisfacimento originariamente previste.

Il piano industriale posto alla base della proposta di concordato risulta sviluppato nell'arco temporale di 5 anni (2024-2028), nel corso del quale la ricorrente prevede di ottenere flussi di cassa per euro 10.237.190 generati dai margini ritraibili dalla produzione e commercializzazione di beni, nel rispetto della capacità produttiva aziendale ed in coerenza con ordini acquisibili dalla clientela, di cui una parte ha mantenuto fino ad oggi rapporti con la società.

Le passività concordatarie ammontano ad euro 17.179.166, per il cui fabbisogno concordatario la ricorrente mette a disposizione la liquidità prodotta dal piano al netto della cassa residua.

Con il piano concordatario, è stato quindi previsto il soddisfacimento dei creditori:

- attraverso la distribuzione del valore di liquidazione stimato dalla ricorrente in euro 3.805.399, con valutazione ritenuta corretta dal commissario: con il predetto valore la ricorrente prevede di pagare integralmente le spese prededucibili, i crediti con privilegio speciale (IVA di rivalsa ex art. 2758 comma 2 c.c.) ed i crediti con privilegio generale mobiliare ex art. 2751 bis, oltre ad una quota (fino a saturazione del valore di liquidazione) del 27,31% dell'originario valore dei crediti con privilegio ante primo ex art. 9, co. 5. D.Lgs. 123/1998;



- successivamente attraverso la distribuzione del valore eccedente, stimato in euro 5.707.568, nei limiti ed alle condizioni di cui all'art. 84 comma 6 C.C.I.I. e con la deroga riferibile al pagamento di talune categorie di creditori "strategici" per i quali la ricorrente è stata autorizzata ex art. 100 C.C.I.I., secondo le percentuali discendenti dal 40,31% fino a zero per i creditori inseriti nelle 11 classi previste dal piano.

Il Commissario ha spiegato che il predetto valore eccedente risulta correttamente determinato quale differenza fra i flussi di cassa generati dalla gestione operativa in continuità stimati in euro 10.237.190 (comprensivi del valore di realizzo di taluni cespiti non funzionali alla continuità, stimato in euro 390.000) indicati nel piano industriale, ed il valore di liquidazione in precedenza indicato, preservando una disponibilità di cassa (liquidità) alla fine del piano di euro 724.223.

Quindi viene messa a disposizione dei creditori la somma di euro 9.512.967.

## 2. La divisione in classi ai fini del voto

Il piano concordatario prevede, anche ai fini del voto, la suddivisione dei creditori in 11 classi, che comprendono talune categorie di creditori privilegiati degradati al chirografo per incapacienza del valore di liquidazione ex art. 84, co. 5 CCII, e creditori chirografari in origine: creditori tutti che saranno pagati con il valore eccedente quello di liquidazione stimato in euro 5.707.568, nei limiti ed alle condizioni di cui all'art. 84 comma 6 CCII e con la deroga riferibile al pagamento di talune categorie di creditori "strategici" per i quali la ricorrente è stata autorizzata ex art. 100 C.C.I.I. secondo le percentuali discendenti dal 40,31% fino a zero per i creditori inseriti nelle classi dalla n. 1 alla n. 10 previste dal piano.

Posto che la proposta vedeva la presenza di crediti privilegiati da soddisfare con il valore di liquidazione (la porzione di credito privilegiato non degradata ex art. 84 comma 5 C.C.I.I.), il cui pagamento è previsto oltre 180 giorni dalla omologazione, sono state formate autonome classi di creditori privilegiati aventi diritto di voto ex art. 109 comma 5 ultimo periodo.

Quindi sono state create le seguenti classi ai fini del voto.

Quanto ai creditori privilegiati ammessi al voto:

- **Classe 1** – Privilegiati ammessi al voto (crediti vantati da \_\_\_\_\_ e dal Fondo \_\_\_\_\_ per euro 521.917,99), ma con ammissione al voto solo per la quota \_\_\_\_\_ di **221.891,77**, in quanto non vi è formale notizia di escussione della garanzia da parte degli istituti di credito garantiti dal Fondo \_\_\_\_\_, né comunicazione di surroga da parte del Fondo \_\_\_\_\_ ;



- **Classe 1 bis** – privilegiati ammessi al voto Regione Emilia Romagna (art.9 c.5 Dlgs 123/98) con ammissione al voto per euro 251.664,00;

Quanto ai creditori privilegiati degradati e chirografari ammessi al voto:

- **Classe 1** - Finanziamenti (art.9 c.5 Dlgs 123/98), ammissione al voto per euro 793.814,00
- **Classe 1bis** - Contributo (art.9 c.5 Dlgs 123/98), ammissione al voto per euro 731.001,00
- **Classe 2** - INPS (art 2753-2778 n.1) ammissione al voto per euro 1.171.056;
- **Classe 3** - Agenzia Entrate (art 2752-2778 n.18-19) ammissione al voto per euro 4.014,268,99
- **Classe 4** – Comune per IMU (art 2778 n.20), ammissione al voto per euro 734.6422,00
- **Classe 5** - Creditori strategici – autorizzazione ex art. 100 C.C.I.I., ammissione al voto per euro 1.791.759,00;
- **Classe 6** - Banche gar. , ammissione al voto per euro 1.131.14,00
- **Classe 7** - Banche chirografarie ab origine, ammissione al voto per euro 1.759.949,00
- **Classe 8** - Fornitori chirografi, ammissione al voto per euro 1.283.054,00
- **Classe 9** - Imprese minori, ammissione al voto per euro 80.943,99
- **Classe 10** - crediti v/amministratori, classe esclusa dal voto in quanto, essendo composta da “chirografari chirografari”, non potrebbe ricevere, secondo una diversa prospettazione rispetto alla proposta formulata, alcuna distribuzione nemmeno in applicazione della regola della priorità assoluta su tutto l'attivo concordatario, dovendosi escludere quindi la qualità di creditori interessati.

### 3. Le operazioni di voto

Depositata in data 9/9/2024 la relazione definitiva del commissario giudiziale ex art. 107 comma 6 C.C.I.I., la proposta di concordato preventivo formulata dalla \_\_\_\_\_ è stata sottoposta al voto dei creditori, secondo quanto stabilito dal Tribunale di Ferrara nel decreto emesso in data 30/05/2024, con *“la data iniziale del 16 settembre 2024 e la data finale del 18 settembre 2024, alle ore 12,00, .... con le modalità previste dall’art. 107 e ss. del d.l.vo n. 14 del 2019....”*.

La proposta concordataria, pur avendo ricevuto il consenso del 64,35% dei crediti ammessi al voto, è risultata approvata da n. 6 classi su un totale di 12 classi (si veda relazione del commissario del 19/09/2024 e rettifica del 20/09/2024).

Non sono stati computati voti intervenuti prima dell’apertura delle operazioni di voto e dopo la chiusura delle stesse.



Hanno quindi votato esprimendo voto favorevole: Classe 3, Classe 4, Classe 5, Classe 6, Classe 7 e Classe 8, per un valore complessivo di euro 8.979.784,72 pari al 64,35% dei crediti ammessi al voto; non hanno votato: Classe 1 Privilegio ammesso al voto e Classe 1, per un valore complessivo di euro 2.606.252,16 pari al 18,68% dei crediti ammessi al voto; hanno espresso voto contrario: Classe 1 bis Privilegio ammesso al voto, Classe 1 bis, Classe 2 e Classe 9, per un valore complessivo di euro 2.369.150,40 pari al 16,98% dei crediti ammessi al voto.

Ebbene, l'art. 109 comma 5 C.C.I.I. prevede che *“il concordato in continuità aziendale è approvato se tutte le classi votano a favore”*: non v'è dubbio quindi che non si possa nella specie procedere all'omologa per unanimità delle classi.

#### **4. La domanda di omologa**

Con ricorso in data 4/10/2024, la società debitrice ha fatto istanza di remissione in termini quanto al voto espresso dalla creditrice , pervenuto quattro ore dopo la chiusura delle votazioni per impedimento del legale rappresentante.

L'istanza è stata rigettata dal Tribunale all'udienza del giorno 8/10/2024, sul presupposto che l'istanza era formulata dalla debitrice per conto della creditrice , senza alcun mandato e che, comunque, il termine fissato per la votazione non è un termine processuale, non essendo applicabile ad esso la disciplina dell'art. 153 c.p.c., per la cui applicazione difetterebbe comunque la prova di un impedimento protrattosi per tutta la durata delle operazioni.

Tale valutazione va confermata, dovendosi comunque rilevare che il voto positivo non avrebbe spostato gli esiti del voto ai sensi dell'art. 109 C.C.I.I.

Con il medesimo ricorso parte ricorrente ha formulato istanza per l'esercizio da parte del Tribunale del *cd. cross class cram down*, di cui al secondo comma dell'art. 112 C.C.I.I. sull'assunto che le classi consenzienti rappresenterebbero classi particolarmente rappresentative (ivi si collocano l'Erario e gli istituti bancari) e che, per quelle dissenzienti, è previsto comunque un trattamento non certo peggiore, ma anzi assolutamente migliore rispetto all'alternativa liquidatoria.

La ricorrente invoca il principio affermato dalla Suprema Corte di Cassazione, nella relazione sulle novità introdotte dal Nuovo Codice della Crisi d'Impresa e dell'Insolvenza, che implicherebbero la possibilità di *“far luogo, in sede di omologazione del concordato in continuità, alla c.d. Cross class cram down (prevista dall'art. 11 della Direttiva), per cui il concordato può essere comunque omologato in mancanza di voto unanime di tutte le Classi, quando fra quelle consenzienti si contino classi particolarmente rappresentative e per quelle dissenzienti sia previsto un trattamento non*





*deteriore rispetto all'alternativa liquidatoria*" (cfr. Relazione dell'Ufficio del Massimario prodotta al doc. F allegato al ricorso ex art. 112 C.C.I.I.)

Specifica dunque la società debitrice che la Classe 9 ha respinto la proposta in forza di un solo voto negativo che, da solo, rappresentava il 46% dei voti ammessi (da porre a confronto con il voto favorevole espresso dai creditori chirografari al 20% e dalle banche chirografarie al 10%) e che non particolarmente significativo può intendersi il voto negativo della Regione Emilia-Romagna, allocata in una classe a sé stante con diritto di voto su 2 classi (Classi 1 bis privilegio e 1 bis degradata), per la natura totalmente contestata del credito. La parte ricorrente sostiene che il dissenso della Regione è stato espresso sulla base di *"una motivazione illogica e giuridica infondata"*, ritraendo la stessa dall'ipotesi concordataria un importo ben superiore a quello che otterrebbe in ipotesi di liquidazione giudiziale.

Prosegue la società debitrice evidenziando che, ad ogni modo, ai sensi dell'art. 112, comma 2, C.C.I.I., come modificato dal correttivo del Codice della crisi d'impresa di cui al d.lgs. 13/09/2024, n. 136, la proposta dovrebbe essere comunque omologata in ragione delle condizioni elencate alle lettere a), b) e c) nonché della presenza una classe di creditori favorevoli che rispetta la condizione di cui alla lettera d). La parte ricorrente sostiene, infatti, che tale classe è costituita dall'Agenzia delle Entrate, che ha espresso il proprio voto favorevole: tale classe, qualora fosse stato applicato l'ordine delle cause legittime di prelazione anche sul valore eccedente quello di liquidazione (quindi fosse stata seguita l'APR), avrebbe ottenuto il pagamento di un importo maggiore di circa 1/3 rispetto a quanto riconosciute dalla proposta concordataria (euro 2.477.098,00 contro 1.607.967,00 nella proposta approvata dall'Agenzia).

Dunque la \_\_\_\_\_ ha insistito per l'omologa del concordato, esercitata da parte del Tribunale la cd. *cross class cram down*, ricorrendo nella fattispecie le condizioni di legge e le due condizioni di cui all'art. 11 della direttiva *Insolvency*.

La Regione Emilia-Romagna ha proposto opposizione alla domanda deducendo la mancanza delle condizioni previste dal comma 2 dell'art. 112 C.C.I.I., soffermandosi in particolare sul profilo dell'errata distribuzione del valore di liquidazione per mancato rispetto nell'ordine di prelazione e dal comma 3 della medesima norma, ossia il difetto di convenienza della proposta in punto sia di errata quantificazione del credito della Regione che dell'errata determinazione del valore di liquidazione giudiziale del compendio aziendale.

## **5. La disciplina applicabile**



È opportuno premettere che la domanda di omologa in esame va vagliata avendo riguardo all'art. 112 C.C.I.I. per come modificato dall'ultimo correttivo, posto che, ai sensi dell'art. 56 del citato d.lgs. 13/9/2024, n. 136, salva diversa disposizione, il decreto si applica alle procedure pendenti alla data della sua entrata in vigore e a quelle instaurate o aperte successivamente.

In ragione della clausola di esclusione (*“salva diversa disposizione”*) non sono dunque applicabili le norme con cui è stato modificato l'art. 88 C.C.I.I. prevedendo espressamente al comma 4 che nel concordato in continuità aziendale, *“ferme restando le altre condizioni previste dall'articolo 112, comma 2, il tribunale omologa il concordato anche in mancanza di adesione, che comprende il voto contrario, da parte dell'amministrazione finanziaria o degli enti gestori di forme di previdenza, assistenza e assicurazioni obbligatorie, se la proposta di soddisfacimento della predetta amministrazione o degli enti gestori di forme di previdenza, assistenza e assicurazioni obbligatorie risulta non deteriore rispetto all'alternativa della liquidazione giudiziale”* e *“nell'ipotesi di cui al primo periodo il tribunale omologa se tale adesione è determinante ai fini del raggiungimento della maggioranza delle classi prevista dall'articolo 112, comma 2, lettera d), oppure se la stessa maggioranza è raggiunta escludendo dal computo le classi dei creditori di cui al comma 1”*.

Ai sensi del medesimo art. 56, comma 3, le modifiche non sono applicabili alle procedure pendenti, in quanto si applicano alle proposte di transazione presentate successivamente alla data della sua entrata in vigore.

Viene quindi in considerazione il vecchio testo dell'art. 88 C.C.I.I., sulla base della cui formulazione si era dibattuto circa l'applicabilità del cram down fiscale e previdenziale anche al concordato in continuità.

Non sono mancati gli interpreti che, anche sotto la vigenza del precedente testo, hanno ritenuto l'applicabilità della disciplina in questione anche al concordato in continuità, reputando non dirimente in senso contrario la locuzione contenuta nell'incipit della norma (*“Fermo restando quanto previsto per il concordato in continuità dall'art. 112, comma 2”*), posto che alla stessa può ricondursi un significato *“integrativo”*, ossia di necessaria compresenza delle condizioni dettate dall'art. 112, comma 2, C.C.I.I. e di quelle di cui al comma 2-bis dell'art. 88. Tale interpretazione *estensiva* troverebbe conferma nella circostanza che l'art. 88 C.C.I.I., al comma 2, fa riferimento non solo al concordato liquidatorio ma anche al concordato in continuità giacché stabilisce che *“l'attestazione del professionista indipendente, relativamente ai crediti tributari e contributivi, ha ad oggetto anche la convenienza del trattamento proposto rispetto alla liquidazione giudiziale e, nel concordato in*



*continuità aziendale, la sussistenza di un trattamento non deteriore*"; secondo questa tesi interpretativa, neppure sarebbe decisivo il mancato richiamo, nell'art. 88, comma 2 bis, C.C.I.I. al quinto comma dell'art. 109 (che riferimento al concordato in continuità), bensì solo all'art. 109, comma 1, C.C.I.I. (che disciplina il concordato liquidatorio), in quanto tale ultima norma fa salva – e dunque rinvia – a quanto previsto dal quinto comma della stessa disposizione, che a propria volta rinvia all'art. 112, comma 2, C.C.I.I.

Ritiene il Tribunale che appaia preferibile la tesi che dubita dell'applicabilità del cram down previsto dall'art. 88 C.C.I.I., nel testo vigente fino al correttivo del 2024, alle ipotesi di omologa del concordato in continuità aziendale.

È stato condivisibilmente rilevato che *“militano nel senso di questa interpretazione: il criterio storico (per cui il cram-down fiscale e previdenziale è stato pensato nel nostro ordinamento in un contesto in cui non esisteva la regola della relative priority rule, ma solo quella della absolute priority rule), il criterio sistematico (per cui anche negli accordi di ristrutturazione, ove il cram-down è pure previsto, questo viene in rilievo soltanto quando l'adesione dei creditori pubblici è necessaria per raggiungere le maggioranze richieste dagli artt. 57, comma 1 e 60, comma 1 ma non anche quando vengano in rilievo le maggioranze dell'art. 61, comma 2, lett. c) CCII per gli accordi ad efficacia estesa) e il criterio logico (per cui la direttiva c.d. Insolvency – nel dettare le condizioni per la ristrutturazione trasversale dei debiti – non fa mai riferimento alla possibilità di considerare un voto non espresso da un creditore o da una classe come un voto di adesione alla proposta per effetto di una fictio iuris, ma richiede che la proposta sia espressamente approvata)”* (Trib. Lucca, 18 luglio 2023, Pres. Giuntoli, Est. Capozzi; nel medesimo senso C. Appello Firenze, 31 ottobre 2023, Pres. ed est. Primavera, ove si rileva in particolare che l'art. 88 C.C.I.I. fa riferimento solo al primo comma dell'art. 109 C.C.I.I., facendo salvo quanto previsto, per il concordato in continuità aziendale, dal comma 5, che fissa il principio secondo il quale *“il concordato in continuità aziendale è approvato se tutte le classi votano a favore”*).

Precipuo appare il richiamo alla recente pronuncia del Tribunale di Roma, del 10 luglio 2024, Pres. Coluccio, Est. Miccio), che pone in evidenza la *“radicale divaricazione tra i due schemi concordatari”*, liquidatorio e in continuità, in termini di modalità di approvazione, posto che il secondo può essere approvato da una minoranza delle classi che può ridursi, persino, ad una sola. Questo dato spiegherebbe chiaramente la limitazione, da intendersi come prevista dall'art. 88 comma 2 bis del C.C.I.I., al solo concordato liquidatorio: *“il fatto che una eventualità così incisiva come la possibilità di*



*capovolgere l'espressione di voto di un creditore che si realizza attraverso il cram down (a maggior ragione in un sistema di votazione ed omologazione, introdotto successivamente, che contempla la possibile sufficienza del voto favorevole di una sola classe) non può che derivare da una chiara previsione di legge, senza la quale deve valere la regola generale del rispetto della volontà espressa da ogni creditore attraverso il voto", coerente con la disciplina unionale già citata.*

Ritiene il Tribunale di condividere tale interpretazione, che può ritenersi confermata – oltre che dal citato criterio sistematico costituito dal diverso criterio di valorizzazione delle maggioranze – dal dato letterale, costituito dal riferimento nel comma 2 bis citato alle sole maggioranze del concordato liquidatorio previste dall'art. 109, comma 1, C.C.I.I. e dall'inciso *"fermo restando quanto previsto per il concordato in continuità aziendale dall'articolo 112, comma 2"*, che ribadisce la separazione tra le due discipline.

Le argomentazioni sin qui esposte inducono a ritenere che – nella disciplina precedente all'ultimo correttivo – pur essendo la transazione fiscale certamente applicabile a tutti i concordati, l'istituto del cram down fiscale e previdenziale era utilizzabile unicamente all'interno del concordato liquidatorio.

La questione è stata risolta dall'ultimo correttivo che, come accennato, ha introdotto tale possibilità, prevedendola espressamente e confermando, proprio per la ritenuta necessità di una novella, la sua assenza nel contesto normativo precedente.

Deve conclusivamente darsi atto del voto negativo della classe 2 (I.N.P.S.), per cui la domanda non può ritenersi approvata dalla maggioranza delle classi, non potendo ricorrersi al *cram down* previdenziale.

#### **6. La sussistenza dei requisiti per l'omologazione ex art. 112 C.C.I.I.**

La lettura, propugnata dalla ricorrente che richiama sul punto una relazione dell'Ufficio del Massimario della Suprema Corte, per cui l'omologazione sarebbe possibile *"in mancanza di voto unanime di tutte le Classi, quando fra quelle consenzienti si contino classi particolarmente rappresentative e per quelle dissenzienti sia previsto un trattamento non deteriore rispetto all'alternativa liquidatoria"*, appare eccessivamente semplificatoria.

L'art. 11 della cd. *Direttiva Insolvency - 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* costituisce una disciplina volta all'armonizzazione del diritto negli Stati membri, che



lascia, anche quanto alla ristrutturazione trasversale, agli stessi spazi per legiferare nell'ambito del diritto interno, prevedendo espressamente che *"Gli Stati membri provvedono affinché il piano di ristrutturazione che non è approvato da tutte le parti interessate di cui all'articolo 9, paragrafo 6, in ciascuna classe di voto, possa essere omologato dall'autorità giudiziaria o amministrativa, su proposta del debitore o con l'accordo del debitore, e possa diventare vincolante per le classi di voto dissenzienti"* in presenza di certi requisiti.

Questi requisiti non sono genericamente riferiti al *"trattamento non deteriore rispetto all'alternativa liquidatoria"* che invoca la ricorrente, ma specificamente individuati nell'art. 112 C.C.I.I. ed è la loro sussistenza che va vagliata in questa sede.

In altre parole, quella del *"trattamento non deteriore"* costituisce la cornice interpretativa, fissata dal legislatore unionale unitamente agli altri criteri fissati dalla Direttiva e richiamata nella Relazione prodotta dalla ricorrente, che è stata *riempita* dal legislatore nazionale bilanciando i requisiti specifici sulla base dei quali si ammette l'*anomalia* di un concordato non poggato sulla volontà dei creditori.

Come anticipato, l'art. 112, comma 2, C.C.I.I. disciplina l'omologazione nell'ipotesi di mancato raggiungimento dell'unanimità delle classi, prevedendo che, nel concordato in continuità aziendale, il tribunale, su richiesta del debitore o con il consenso del debitore in caso di proposte concorrenti, omologa se ricorrono congiuntamente quattro condizioni.

L'analisi delle stesse presuppone una premessa circa l'ordine di soddisfacimento dei crediti.

L'*"absolute priority rule"* (APR) è la regola che deriva dall'applicazione dei principi generali sulla responsabilità patrimoniale, per come sanciti dagli artt. 2740 ss. c.c.

L'art. 84, comma 6, C.C.I.I. ha poi definitivamente introdotto la *"relative priority rule"* (RPR), per cui, nel concordato in continuità, una volta esaurite le risorse attive che corrispondono al valore dell'attivo stimato come realizzabile nell'alternativa liquidatoria, le risorse eccedenti che derivano dalla continuità aziendale (su cui si fonda il piano di concordato in continuità) possono essere liberamente distribuibili in deroga al dettato codicistico, purché i crediti inseriti in una 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.

Ebbene le prime due condizioni previste dall'art. 112, secondo comma, C.C.I.I. che della direttiva in commento è la attuazione nel diritto interno, hanno ad oggetto proprio il rispetto della regola di priorità di cui al suddetto art. 84, comma 6, c.c.



Sussiste, nel piano concordatario proposto dalla \_\_\_\_\_, anzitutto il requisito di cui al punto a), ossia che il valore di liquidazione, come definito dall'articolo 87, comma 1, lettera c), è distribuito nel rispetto della graduazione delle cause legittime di prelazione.

In disparte il tema dell'individuazione del valore di liquidazione che nella propria memoria di opposizione all'omologazione ex art. 48, comma 2, C.C.I.I., la Regione Emilia-Romagna tratta con riguardo al tema della convenienza e di cui si dirà nel prosieguo, viene contestata dall'opponente l'errata distribuzione del valore di liquidazione per mancato rispetto dell'ordine di prelazione e dunque la violazione dell'art. 84 comma 6 C.C.I.I. In particolare, la Regione Emilia-Romagna precisa che il proprio credito, assistito dal privilegio ex art. 9 comma 5 D.lgs. n. 123/98, debba essere pagato in via anteriore rispetto al credito IVA di rivalsa ex art. 2758 comma 2 c.c., tenuto conto che nel concorso tra crediti privilegiati si pone in posizione ante primo grado in ragione del disposto dell'art. 2777 comma 3 c.c.

La prospettazione dell'opponente non può essere condivisa, perché il privilegio della Regione riveste natura generale ed è sotto tale profilo che si applica la previsione dell'art. 2777, comma 3, c.c., implicando la preferenza per le sole spese di giustizia ed i crediti privilegi indicati all'art. 2751 bis c.c.

Il privilegio del credito di rivalsa IVA ex art. 2758 comma 2 c.c. è però di natura speciale, come chiarito dalla Suprema Corte, *"il credito di rivalsa IVA del professionista è assistito da privilegio speciale ex art. 2958, comma 2, c.c."*, purché siano individuabili i beni su cui esercitare la causa di prelazione (Cass. Civ., Sez. I, Ordinanza n. 24426 del 08/08/2022).

Nella specie, non essendo contestata la sussistenza dei beni del cessionario, la particolare connessione esistente tra il credito e la cosa su cui si esercita la prelazione implica che debba ritenersi corretta la distribuzione del valore di liquidazione individuata nel piano.

La condizione di cui alla lettera b) del secondo comma dell'art. 112 C.C.I.I. importa la verifica che il valore eccedente quello di liquidazione sia distribuito in modo tale che i creditori inclusi nelle classi dissenzienti ricevano un trattamento almeno pari a quello delle classi dello stesso grado e più favorevole rispetto a quello delle classi di grado inferiore (fermo il trattamento riservato ai lavoratori dipendenti).

Tale previsione costituisce il precipitato di diritto interno della lett. c) dell'art. 11 della cd. Direttiva *Insolvency* – n. 2019/1023, di cui si è già accennato e che vincola, quanto alle ristrutturazioni trasversali ad assicurare che *"le classi di voto dissenzienti di creditori interessati ricevano un*



*trattamento almeno tanto favorevole quanto quello delle altre classi dello stesso rango e più favorevole di quello delle classi inferiori”.*

Dunque, con riferimento al plusvalore da continuità, la norma riproduce la regola di priorità relativa temperata creata dall’art. 84, comma 6, C.C.I.I.: il valore eccedente il quantum del valore liquidabile deve essere suddiviso in modo che i creditori delle classi dissenzienti ricevano complessivamente un trattamento almeno paritetico rispetto alle classi dello stesso grado e più vantaggioso di quello delle classi di grado inferiore.

La sussistenza di tale requisito non è contestata dalla Regione, dovendosi rilevare che, con il valore eccedente quello di liquidazione vengono pagate la quota degradata delle classi dissenzienti 1, 1 bis, 2 (privilegiate) e 9 (chirografaria). La condizione richiesta appare verificata per le classi di creditori interessati dissenzienti e, in particolare, per l’opponente Regione Emilia-Romagna (1 bis), per la quota degradata, è pagata al 40,31%, percentuale più alta di soddisfacimento tra i privilegiati degradati e superiore a tutti i chirografari.

Stesso trattamento riceve la classe 1 e la classe privilegiata di grado immediatamente inferiore (la 2) riceve il soddisfacimento al 40,20 %, percentuale a sua volta vantaggiosa rispetto a tutte le classi ad essa inferiori.

Quanto alla classe dissenziente di chirografari (la classe 9), non assume rilievo il soddisfacimento non paritetico rispetto alla classe 7 (anch’essa di creditori chirografari). Quand’anche si volesse ritenere il concetto di “grado” a cui fa riferimento la lett. b) del comma 2 dell’art. 112 C.C.I.I. riferibile anche ai creditori di rango chirografario, deve osservarsi che tali classi sono, nel caso di specie lo sono tutti i creditori chirografari, creditori “non interessati”, concetto a cui fa espresso riferimento il citato art. 11 della Direttiva. Trattasi di classi – correttamente diversificate ai sensi dell’art. 85, comma 1, C.C.I.I. – rispetto alle quali la proposta viene comunque ad attribuire un trattamento migliore di quello che riceverebbero applicando la APR a tutto l’attivo concordatario (cfr. schema a pag. 22 del parere del commissario) e che dunque non verrebbero direttamente incise dal piano di ristrutturazione, rendendo così superflua, in un’ottica di interpretazione conforme al diritto unionale, la valutazione in ordine al carattere paritetico del trattamento.

Nessun dubbio poi circa la sussistenza del requisito di cui alla lettera c), posto che nessun creditore riceve più dell’importo del proprio credito.

La condizione alla lett d) – modificata dall’ultimo correttivo – implica che la proposta sia approvata dalla maggioranza delle classi, purché almeno una sia formata da creditori titolari di diritti di



prelazione, oppure, *“in mancanza dell’approvazione a maggioranza delle classi, la proposta è approvata da almeno una classe di creditori: 1) ai quali è offerto un importo non integrale del credito; 2) che sarebbero soddisfatti in tutto o in parte qualora si applicasse l’ordine delle cause legittime di prelazione anche sul valore eccedente quello di liquidazione”*.

Posto che non si ha nella specie una ipotesi di voto favorevole della maggioranza delle classi, occorre verificare se vi sia una classe che, se fosse applicata la APR anche ai flussi di continuità, sarebbe comunque soddisfatta (non rileva se meglio o peggio): si tratta della c.d. classe *in the money* ovvero una classe di creditori che, pur potendo astrattamente essere soddisfatta anche in uno scenario alternativo ha deciso di *“scommettere”* sulla proposta di composizione del debitore. Questo consenso dal legislatore è ritenuto sufficiente a obliterare il fatto che la proposta non abbia, indubitabilmente, ottenuto la approvazione dei creditori prevista dall’art. 109, comma 5, C.C.I.I.

Nella specie la classe cd. *in the money* individuata nel creditore Agenzia delle Entrate inserito nella Classe 3, titolare di un credito privilegiato ex art. 2753-2778 n. 18 e 19 c.c. di euro 4.014.268 integralmente degradato al chirografo per incapienza del valore di liquidazione ex art. 84 comma 5 CCII, che ha votato favorevolmente.

Il commissario giudiziale ha ben chiarito che detto creditore riceverebbe, in base alla proposta concordataria, il pagamento della somma di euro 1.607.967 (pari al 40,10% dell’originario credito attraverso la distribuzione del valore eccedente quello di liquidazione in applicazione della regola di priorità relativa - PRR); qualora il valore eccedente quello di liquidazione fosse stato distribuito in applicazione dell’ordine di legittime cause di prelazione, quindi nel rispetto della regola di priorità assoluta (APR), avrebbe invece potuto ricevere il pagamento di una somma maggiore, pari ad euro 2.477.008 (pari al 61,77% dell’originario credito). Si veda il prospetto a pag. 22 del parere del commissario dott. datato 14/11/2024.

Venendo al terzo comma dell’art. 112 C.C.I.I., la norma prevede che, nel concordato in continuità aziendale, 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.

L’opposizione della Regione Emilia-Romagna concerne, come già accennato, anche il profilo del difetto di convenienza.

Sotto un primo aspetto, la Regione assume che il suo credito, inerente al recupero delle somme relative alla revoca di un contributo pubblico a suo tempo erogato e sul quale pende un contenzioso





tra l'Ente e la \_\_\_\_\_, matura interessi in termini di dietimi giornalieri per ogni giorno successivo alla notifica della revoca del contributo e fino alla data effettiva della restituzione: secondo l'opponente, nella proposta di concordato modificata con la memoria ex art. 47 comma 4 C.C.I.I. il *dies ad quem* sarebbe stato erroneamente individuato nella data di ingiunzione del pagamento e non nella data di presentazione della domanda di concordato, con una differenza di euro 61.170,00.

La questione non appare dirimente sotto il profilo della convenienza del piano, posto che – come chiarito dal commissario giudiziale – ai fini del voto è stato considerato l'intero valore indicato dalla creditrice, circostanza non contestata all'udienza.

Nella predetto parere del dott. \_\_\_\_\_, si è dato altresì conto del fatto che la somma è stata inclusa nel computo del maggior fabbisogno finanziario totale di cui il concordato avrebbe necessitato ai fini della esecuzione, stimato in euro 204.071,00, considerato che la citata differenza di euro 61.170,00 è da ripagare nella misura del 40,31% (percentuale di soddisfacimento attribuita alla classe), corrispondente ad un fabbisogno finanziario specifico di euro 24.658; anche qualora detta differenza di valore di euro 61.170,00 fosse stata imputata alla parte non degradata del credito, vi sarebbe piena copertura, con una stima del fabbisogno finanziario di euro 16.706,00.

Il Tribunale condivide la valutazione del commissario, apparendo evidente che il piano possa assorbire tale maggior fabbisogno con la cassa residua resa disponibile dalla gestione in continuità dell'azienda, anche tenuto conto dello stanziamento di un fondo forfettario di euro 200.000 da ritenersi funzionale ad assorbire eventuali differenze di valore.

### **7. La contestazione relativa al valore di liquidazione**

Non risulta poi dimostrata l'assenza di convenienza della proposta concordataria anche sotto il profilo della determinazione del valore di liquidazione, risultando il trattamento del creditore migliore rispetto alla ipotesi liquidatoria per euro 44.784,00, come indicato nella tabella a pag. 11 del parere del commissario.

A questo proposito, la Regione Emilia-Romagna sostiene che la quota di propria spettanza calcolata sul valore di liquidazione risulta erroneamente determinata in ragione della non corretta stima dello stesso, per non avere la debitrice computato al suo interno il maggior valore economico realizzabile dalla cessione dell'azienda in esercizio, limitandosi *“a quantificare il valore ritraibile dalla vendita atomistica dei beni che compongono l'azienda della società debitrice”*. In sostanza, la convenienza non



sarebbe stata vagliata nell'ottica della cessione dell'azienda in funzionamento nella liquidazione giudiziale dopo un periodo di esercizio provvisorio.

Anche sotto questo profilo l'opposizione non appare convincente, posto che l'art. 87, comma 1, lettera c) C.C.I.I. – rubricato *“contenuto del piano di concordato”*, nella sua nuova formulazione, stabilisce che nel piano debba essere indicato *“il valore di liquidazione alla data della domanda di concordato, corrispondente al valore realizzabile, in sede di liquidazione giudiziale, dalla liquidazione dei beni e dei diritti, comprensivo dell'eventuale maggior valore economico realizzabile nella medesima sede dalla cessione dell'azienda in esercizio nonché delle ragionevoli prospettive di realizzo delle azioni esperibili, al netto delle spese...”*.

Si può ritenere che tale requisito costituisce il fulcro del piano concordatario, poiché il valore di liquidazione del patrimonio in ipotesi di liquidazione giudiziale, da determinarsi alla data della domanda di concordato, come si è visto, delimita, in ipotesi di concordato in continuità aziendale, il perimetro applicativo della regola della priorità assoluta nella distribuzione dell'attivo, ai sensi dell'art. 84, comma 6, C.C.I.I.. Il valore di liquidazione, inoltre, offre al singolo creditore il diritto individuale di sindacare un potenziale pregiudizio del proprio credito, mediante l'opposizione all'omologazione del concordato preventivo in continuità aziendale, come è avvenuto nel caso dell'opposizione proposta dalla Regione Emilia-Romagna.

Ebbene, il valore di liquidazione ritrae lo stato della azienda e dei suoi cespiti al momento del ricorso, irrilevanti gli accadimenti successivi a tale data: deve ritenersi che, nel caso de quo, la

, quando ha acceduto allo strumento di regolazione non fosse in grado di esprimere alcun flusso di continuità, se liquidata in quel momento, avrebbe potuto solo essere ceduta atomisticamente ed a prezzo di liquidazione coattiva.

E' vero che la norma attuale, recependo le sollecitazioni della giurisprudenza (vedi questo stesso Tribunale, Decreti del 18/07/2023 e del 28/05/2024 in *dirittodellacrisi.it*), ha precisato che il valore di liquidazione deve tenere in conto anche la possibilità, nella procedura liquidatoria, di disporre l'esercizio provvisorio con conseguente vendita della azienda in continuità, ma è anche vero che sotto tale profilo il commissario ha convincentemente escluso tale evenienza nel caso de quo, atteso che al momento del ricorso, l'attività aziendale risultava sospesa da circa un anno con fruizione di ammortizzatori sociali da parte dei lavoratori (CIGS). Come rilevato anche nel provvedimento di ammissione ove il tema del vaglio dell'alternativa liquidatoria risulta già trattato, l'impresa non era



quindi materialmente in esercizio, in totale assenza di disponibilità liquide e di linee di credito funzionali alla gestione operativa e non vi erano offerte irrevocabili per l'acquisto dell'azienda.

Il commissario giudiziale ha quindi escluso l'astratta possibilità di operare in esercizio provvisorio in caso di apertura della liquidazione giudiziale.

Va poi evidenziato che soltanto dopo la concessione del termine ex art. 44 comma 1 lettera a) e l'autorizzazione del Tribunale alla apertura di un conto corrente presso la \_\_\_\_\_ assistito da \_\_\_\_\_ (linea di credito prededucibile ex art. 99 CCII (funzionale a porre in lavorazione gli ordini confermati da alcuni clienti) è risultato infatti possibile ripristinare parzialmente l'operatività produttiva.

Appaiono sul punto condivisibili le valutazioni del commissario e dell'attestatore, i quali hanno evidenziato come, in ipotesi di gestione transitoria dell'impresa ad opera della curatela, l'incertezza sui tempi di una possibile collocazione dell'azienda avrebbe impattato negativamente sul mantenimento della condizione di operatività produttiva.

Il commissario giudiziale ha condiviso i rilievi dell'attestatore, secondo il quale nello scenario della liquidazione giudiziale, sussisterebbe una oggettiva difficoltà della società nel proseguire l'attività operativa *"in quanto l'assenza del supporto finanziario garantito nella procedura concordataria attraverso le linee autoliquidanti già autorizzate dagli organi della procedura determinerebbe un impedimento di fatto nel proseguimento dell'attività aziendale nel tempo necessario per espletare l'iter formale della procedura alternativa ed arrivare all'istruzione delle necessarie gare per la cessione del complesso aziendale funzionante"* (pag. 102 della relazione dell'attestatore).

Occorre qui svolgere una indispensabile considerazione circa il corretto impiego da parte del legislatore del termine *valore di liquidazione* (giudiziale) e non più di *valore di mercato*. Significativa appare sul punto la scelta, operata con l'ultimo correttivo, di eliminare il riferimento al valore *"di mercato"* (si parla ora genericamente di *"valore"*), con riferimento alla valutazione in ordine al trattamento dei crediti tributari e contributivi di cui all'art. 88, comma 1, C.C.I.I.; analoga scelta di epurare la norma dal riferimento al *"valore di mercato"* è stata compiuta quanto all'art. 100, comma 2, C.C.I.I.

Con il correttivo del 2024, il concetto di *"valore di mercato"* è venuto meno anche in altre norme, per cui si sono introdotti riferimenti al valore di liquidazione: è stato modificato l'ottavo comma dell'art. 64 bis sul piano di ristrutturazione soggetto ad omologazione, chiarendo che la valutazione di convenienza del singolo creditore va effettuata mediante il confronto con la liquidazione giudiziale, verificando che risulti soddisfatto *"in misura non inferiore rispetto a quanto potrebbe ricevere nel caso*



di apertura della liquidazione giudiziale alla data della domanda di omologazioni”; analogamente, il riferimento al “valore di mercato” è stato espunto dall’art. 67, comma 4, in tema di ristrutturazione dei debiti del consumatore, sebbene forse non del tutto coerentemente “resista” in tema di concordato minore, art. 75 comma 2).

Tale scelta di progressivo abbandono del riferimento al “valore di mercato” in tutti i casi in cui si ponga una questione di confronto con l’alternativa liquidatoria appare spiegabile con il rilievo che non può affermarsi che il valore cui un cespite viene venduto nel mercato coattivo sia sovrapponibile al valore che esso può avere nel libero mercato. Quest’ultimo è caratterizzato dalla libertà di determinazione delle parti: efficacemente secondo la definizione adottata dall’*International Valuation Standards Council* (IVSC), il valore di mercato è “l’importo stimato a cui un bene o passività può essere scambiato alla data della valutazione, tra un acquirente e un venditore che agiscono in piena libertà e con cognizione di causa, in una transazione equa.” Trattasi di una definizione fatta propria anche dal legislatore dell’Unione (cfr. considerando 76 del Regolamento UE n. 575/2013).

Dunque, l’elemento centrale della nozione di “valore di mercato” è costituito proprio dall’autonomia e dalla libertà contrattuale delle parti, che possono scegliere se stipulare, con quali tempistiche e a quali condizioni.

Tale cornice di autodeterminazione difetta, in tutta evidenza, se la vendita avviene in ambito coattivo: ovverosia se a vendere è il giudice, contro la volontà del proprietario, e nella esigenza di liquidare in tempi brevi concretizzando il realizzo. In via di esempio: secondo le regole della liquidazione giudiziale delineate dall’art. 216 C.C.I.I., debbono essere celebrati almeno tre tentativi di vendita all’anno e ad ogni tentativo fallito deve conseguire un ribasso. In buona sostanza nell’arco di un anno il bene è destinato a subire un dimezzamento del prezzo di vendita; ciò ovviamente non accade nel mercato privatistico.

È quindi indubitabile che il valore di liquidazione, che qui viene in rilievo, sia un valore ben diverso da quello del libero mercato e correttamente la ricorrente ha individuato il parametro fondamentale del valore di liquidazione nel valore di dismissione, in ambito di vendita coattiva, dei singoli cespiti, non consentendo una maggiore soddisfazione dei creditori la vendita dei beni in blocco, secondo quanto previsto dall’art. 214, comma 1, C.C.I.I.

Invero, la sostanziale differenza tra prezzo di mercato e prezzo di aggiudicazione coattiva emerge – pur con le dovute differenze – anche in tema di determinazione del valore dell’immobile nell’ambito della espropriazione immobiliare individuale (ed individuazione del “giusto prezzo” ex art. 568 c.p.c.) ed è,



quanto al settore concorsuale, stata lambita da diverse pronunce di legittimità, anche sotto la vigenza della legge fallimentare: da ultimo, Cass. Civ., Sez. I, Ordinanza n. 6435 del 12/03/2024: il valore di mercato *“costituisce un termine di riferimento per la determinazione di quanto sarebbe possibile ricavare dalla vendita coattiva fallimentare, utile ad orientare le valutazioni spettanti ai creditori, in sede di approvazione del concordato, e al giudice, in sede di omologazione, in odine alle concrete possibilità di soddisfazione dei crediti in questione”*.

La nuova formulazione dell'art. 87, comma 1, lett. c) elimina ogni possibile incertezza interpretativa in merito alla determinazione del valore in oggetto, stabilendo che esso non deve rappresentare una stima ipotetica sulla base delle dinamiche del libero mercato, dovendo essere invece ancorato alla concreta realizzazione che i beni avrebbero potuto consentire se fossero stati alienati: i) al momento della domanda di accesso allo strumento di regolazione della crisi; ii) nell'ambito di una procedura giudiziale che implica la vendita coattiva; iii) tenuto conto delle modalità e della durata presumibile della liquidazione giudiziale.

In buona sostanza, la prospettiva della Regione Emilia-Romagna muove da una inattuabile sovrapposizione tra scenari alternativi, quello liquidatorio e quello concordatario. Deve invece ritenersi che non possano essere considerati ai fini del valore di liquidazione i risultati e gli obiettivi del piano pluriennale derivante dall'intervento industriale e di ristrutturazione previsto dal piano concordatario: non si possono comprendere (e valutare sotto il profilo del difetto di convenienza) valori connessi a risultati derivanti dal piano concordatario e non concretamente attuabili da parte della curatela dopo l'apertura della liquidazione giudiziale.

Tale erronea prospettazione in termini di presupposti astratti rende superflua la stima del complesso aziendale del debitore ex art. 112, comma 4, C.C.I.I., richiesta in via subordinata dalla Regione.

In definitiva, il concordato presentato dalla \_\_\_\_\_ merita di essere omologato.

Le spese di giudizio tra la ricorrente e la Regione Emilia-Romagna vanno compensate, in ragione dell'opinabilità delle questioni trattate, peraltro oggetto di recenti modifiche normative.

Ai sensi dell'art. 48, comma quinto, C.C.I.I., la presente sentenza va notificata ed iscritta nel registro delle imprese ai sensi dell'art. 45 C.C.I.I.

**P.Q.M.**

il Tribunale in composizione collegiale così provvede:

- a) omologa il concordato preventivo proposto dalla società \_\_\_\_\_ ;



- b) dispone che la società e gli organi della procedura si dovranno attenere, nell'esercizio dell'impresa in continuità, alle seguenti disposizioni esecutive:
- il legale rappresentante amministrerà la società nell'esercizio dell'attività d'impresa seguendo le linee guida dettate dal piano che sostiene la proposta e che è omologato in essa, sotto la sorveglianza continuativa del commissario giudiziale;
  - trascorsi tre mesi dalla data di pubblicazione del presente decreto, e con cadenza trimestrale, il legale rappresentante della società redigerà un rapporto riepilogativo delle attività svolte inerenti alla propria attività d'impresa, nonché in merito all'incasso dei crediti pregressi, accompagnato da una situazione contabile economica e finanziaria di periodo, sottoscritta con firma digitale; detto rapporto andrà trasmesso al commissario giudiziale per le eventuali motivate osservazioni; copia del rapporto, con il parere e le osservazioni del commissario giudiziale verrà da quest'ultimo depositato nel fascicolo telematico ed in cancelleria ed inserito nel fascicolo d'ufficio; altra copia del rapporto andrà altresì pubblicata, assieme alle eventuali osservazioni del commissario giudiziale, all'ufficio del registro delle imprese;
  - per ogni atto di straordinaria amministrazione inerente all'esercizio dell'impresa provvederà il legale rappresentante della società, previa acquisizione del parere del commissario giudiziale, dandone comunicazione al giudice delegato;
  - la legittimazione ad agire o a resistere in giudizio, per tutte le attività inerenti all'esercizio dell'impresa ed alla riscossione dei crediti, degli affitti e dei flussi derivanti dall'attività di impresa, appartiene alla società, ma prima di agire o resistere in giudizio il legale rappresentante dovrà informare il Giudice delegato, previa acquisizione del parere del commissario giudiziale;
- c) conferma il commissario giudiziale dott. \_\_\_\_\_, disponendo che questi:
- sorvegli l'adempimento delle obbligazioni concordatarie e riferisca al giudice ogni fatto dal quale possa derivare pregiudizio ai creditori ai sensi dell'art. 118, comma 1 C.C.I.I., segnalando altresì al tribunale, a norma dell'art. 118, comma 4 C.C.I.I., ogni mancato compimento o ritardo nel compimento di atti necessari a dare esecuzione al concordato;
  - ogni sei mesi, decorrenti dal deposito della relazione di cui all'art. 105, comma 1 C.C.I.I., rediga un rapporto riepilogativo redatto in conformità a quanto previsto dall'articolo 130, comma 9, C.C.I.I. e lo trasmetta ai creditori;
  - conclusa l'esecuzione del concordato, il commissario giudiziale depositerà un rapporto



riepilogativo finale redatto in conformità a quanto previsto dal medesimo articolo 130, comma 9, C.C.I.I.;

- d) informi i creditori di ogni fatto rilevante ai fini dell'eventuale iniziativa da adottare ai sensi degli artt. 119 e 120 C.C.I.I.;
- e) ai fini del miglior assolvimento del proprio incarico, il commissario giudiziale è facoltizzato a:
- compiere atti di ispezione e controllo, anche e con particolare riguardo ai libri sociali e alle scritture contabili;
  - assistere alle sedute degli organi sociali;
  - chiedere all'amministratore notizie in merito all'andamento dell'attività sociale;
- f) compensa le spese tra la ricorrente e la Regione Emilia-Romagna;
- g) ordina che ai sensi dell'art. 48, comma quinto, C.C.I.I., la presente sentenza sia notificata ed iscritta nel registro delle imprese ai sensi dell'art. 45 C.C.I.I.

Così deciso in Ferrara, il 20 novembre 2024

Il Presidente

dott.ssa Anna Ghedini

Il Relatore ed estensore

dott.ssa Marianna Cocca

