

LA VALUTAZIONE DI CONVENIENZA NEL GIUDIZIO DI OMOLOGA DEL PRO*

IGNAZIO PELLECCIA

SOMMARIO: 1. Introduzione; 2. Una nuova concorsualità; 3. I profili innovativi; 4. La valutazione ai fini dell'omologa; 4.1. L'attestazione nel PRO; 4.2. Il giudizio di convenienza; 5. Conclusioni .

1. Introduzione

Il Piano di Ristrutturazione Omologato¹, seppur introdotto per ultimo, rappresenta la novità assoluta nel panorama degli

* Il presente articolo riprende e amplia con un corredo di note l'intervento tenuto il 15 settembre 2023 in occasione del VIII Seminario di studi organizzato a Monopoli dal Centro Studi Giuridici ed Economici sulla Crisi d'Impresa – Egnathia su “*Gli strumenti negoziali di soluzione delle crisi d'impresa*”.

¹ Su questa rivista si vedano, nell'ordine in cui sono stati pubblicati, i contributi di S. Ambrosini, *Piano di ristrutturazione omologato (parte prima): presupposti, requisiti, ambito di applicazione, gestione dell'impresa. E una (non lieve) criticità*, 19 agosto 2022; L. Panzani, *Il piano di ristrutturazione soggetto ad omologazione*, 26 agosto 2022; E. Ricciardiello, *Il piano di ristrutturazione omologato: un caso di “concorrenza sleale” tra istituti*, 12 settembre 2023; nonché per i profili fiscali, G. Andreani, *Il trattamento dei crediti tributari e contributivi nel piano di ristrutturazione soggetto ad omologazione (PRO)*, 5 aprile 2023. Ad essi si possono aggiungere, fra gli altri, G. Bozza, *Il piano di ristrutturazione soggetto ad omologazione*, in *dirittodellacrisi.it*, 7 giugno 2022; M. Fabiani e I. Pagni, *Il piano di ristrutturazione soggetto ad omologazione. Commento alla normativa*, ne *Il Fallimento*, n. 8-9, 1 agosto 2022; G. Lerner e L. A. Bottai, *Prime applicazioni del PRO: la realtà supera le attese*, in *dirittodellacrisi.it*, 28 marzo 2023; L. Jeantet, P. Vallino, P. Ruzzin e D. Rondinelli, *Piano di ristrutturazione soggetto ad omologazione: sola continuità od anche liquidazione?*, in *Ius Crisi d'Impresa*, 11 ottobre 2023.

strumenti di regolazione dello stato di crisi e insolvenza disciplinati dal Codice delle Crisi d'Impresa e dell'Insolvenza.

La maggiore peculiarità dello strumento risiede nel *favor* che il legislatore gli riserva accordandogli una serie di deroghe alle regole concorsuali tradizionali, tanto da spingere

alcuni autori a definirlo per certi aspetti “*eversivo*”² rispetto alle regole del concorso, altri, in maniera meno marcata, “*innovativo*” nell’ambito del concorso.

Sicuramente il *PRO* rappresenta un notevole punto d’approdo della disciplina concorsuale rispetto agli strumenti messi a disposizione dell’imprenditore dal legislatore per la regolazione della crisi.

Il presente contributo, tra i vari spunti di riflessione che il nuovo istituto stimola, è orientato ad analizzare le dinamiche di formazione del giudizio di omologazione e l’ambito all’interno del quale il sindacato del Tribunale si trova a muoversi, con particolare riferimento alla *delicata* valutazione della convenienza della proposta rispetto all’alternativa liquidatoria.

Il Piano di Ristrutturazione Omologato è stato introdotto nell’impianto legislativo attuale attraverso l’ultimo intervento normativo del d.lgs. n. 83 del 17 giugno 2022 che ha reso, negli effetti, definitivo il CCII segnando il passaggio dalla Legge Fallimentare a un nuovo *diritto concorsuale*, caratterizzato, come già noto, da una vocazione conservativa dei valori dell’impresa in stato di crisi ovvero di insolvenza, spogliato delle vesti inquisitorie e repressive che – per certi versi – aveva la disciplina del 1942.

Nell’attuale assetto normativo la disciplina del Piano di Ristrutturazione Omologato è contenuta al Capo I-*bis* (artt. 64-*bis* e ss.), da cui è possibile individuare preliminarmente il quadro dei presupposti soggettivi e oggettivi: *essere un imprenditore commerciale che superi i requisiti dell’impresa minore e che si trovi in stato di crisi o insolvenza*, il quale può

² Vedasi E. Ricciardiello, *op. cit.*, p. 12.

accedere a tale strumento attraverso domanda (a cui trovano applicazione i commi 4 e 5 dell'art. 46 CCII) presentata nelle forme dell'art. 40, anche con accesso ai sensi dell'articolo 44, comma 1, lettera a); in sede di ricorso il debitore deposita la proposta e il piano, con la documentazione di cui all'articolo 39, commi 1 e 2.

Sebbene il *PRO* venga racchiuso nell'insieme degli *strumenti di regolazione della crisi e dell'insolvenza* secondo la definizione dell'art. 2, comma 1, lett. m)-*bis* del CCII, appare difficile una sua collocazione tra le procedure precedentemente introdotte nella normativa concorsuale, dal momento che rappresenta un *unicum* soprattutto in ragione della possibilità di distribuire il *valore generato dal piano*³ anche in deroga agli artt. 2740 e 2741 del Codice Civile e alle disposizioni che regolano la graduazione delle cause legittime di prelazione, purché la proposta sia approvata dall'unanimità delle classi.

Tuttavia, ridurre il collocamento del *PRO* ad una posizione intermedia tra le due procedure – probabilmente – maggiormente simboliche del cambio di passo della *concorsualità* odierna⁴, potrebbe sembrare eccessivamente semplicistico, dal momento che le *valvole di sicurezza* del *PRO* (poste a contrappeso delle concessioni accordate al debitore in termini di libertà distributiva e deroga alle cause legittime di prelazione) rispetto alle condizioni inderogabili degli altri due istituti poste a tutela dei creditori dissenzienti risultano diverse (ma non meno efficaci)⁵.

³ Un'ulteriore singolarità propria del *PRO* risiede nella genericità dell'espressione "*valore generato dal piano*", la quale pare orientare l'utilizzo dello strumento nella direzione di un'ampia libertà nell'individuazione delle azioni funzionali alla ristrutturazione dell'indebitamento del debitore; così L. Jeantet, P. Vallino, P. Ruzzin e D. Rondinelli, *op. cit.*

⁴ Il riferimento è agli accordi di ristrutturazione dei debiti ad efficacia estesa e il concordato preventivo in continuità aziendale.

⁵ Cfr. M. Fabiani, *L'avvio del codice della crisi*, in *dirittodellacrisi.it*, 5 maggio 2022, e S. Ambrosini, *op. cit.*

Alla ferramenta di strumenti di regolazione della crisi previsti dall'ordinamento⁶ si aggiunge, così, il *PRO*, la cui introduzione supplisce alla necessità ordinamentale di attuazione dell'art. 11, par. 1 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*” (la c.d. Direttiva *Insolvency*) facendo riferimento al c.d. *cram down* di cui si parla da tempo e che l'ordinamento italiano ha inquadrato come *omologazione forzata*⁷, comune anche ad altri strumenti sottoposti ad omologa, la cui applicabilità è resa possibile qualora sussistano determinati presupposti, quali la convenienza della proposta rispetto all'alternativa liquidatoria e il rispetto delle regole di graduazione delle cause legittime di prelazione per il soddisfacimento dei creditori.

2. Una nuova concorsualità

Il cambio di paradigma della normativa riflette una *rivoluzione copernicana* del diritto concorsuale a cui stiamo assistendo in virtù delle recenti riforme che, *prima facie*, sembrerebbero mettere in discussione la natura *concorsuale* di alcune procedure.

⁶ Molteplici sono, infatti, le opzioni attribuite al debitore nell'ottica di un *approccio proporzionale* alla crisi, in cui la liquidazione giudiziale rappresenta l'*estremo rimedio* contrapposta alle potenzialità della ristrutturazione d'impresa mediante la preservazione della continuità aziendale ed il mantenimento della gestione dell'impresa in capo all'imprenditore; sul punto E. Ricciardiello, *op. cit.*, p. 3.

⁷ Va sottolineato che l'omologazione forzata a cui fa riferimento la Direttiva *Insolvency* è relativa alla *cross class cram down* (*ristrutturazione trasversale*) che appunto spiega i propri effetti in estensione nei confronti delle classi di creditori non aderenti alla proposta del debitore. Nel caso in esame, invece, l'intervento giudiziale mira a sanare l'eccezione di un singolo creditore dissenziente e a *trascinarlo* nell'omologazione della procedura. Si parla, in tal senso, di *cram down* c.d. *semplice*. Sul punto cfr. E. Ricciardiello *op. cit.*, p. 8; e L. Panzani, *op. cit.*, p. 148.

Infatti, per il *PRO* non sembrerebbe potersi spendere la definizione *concorsuale*, dal momento che, in ragione dell'acclarata natura negoziale delle trattative, funzionale alla possibilità di derogare all'ordine delle cause legittime di prelazione e quindi alla *par condicio creditorum*, principio cardine delle procedure concorsuali tradizionali, tant'è che ci si è spinti a parlare di *concorsualità liquida*⁸, frutto di un allargamento della nozione di *concorsualità* ormai recepita da dottrina⁹ e giurisprudenza¹⁰.

3. I profili innovativi

L'elemento di novità più significativa riguarda, quindi, la possibilità di procedere alla distribuzione del *valore generato dal piano anche in deroga* agli artt. 2740 e 2741 del Codice Civile e alle disposizioni che regolano la graduazione delle cause legittime di prelazione, purché tuttavia la proposta trovi l'approvazione unanime¹¹ delle classi (la cui formazione secondo criteri di omogeneità di posizione giuridica e interessi economici dei creditori è una condizione necessaria) e che, *in ogni caso*, i crediti da lavoro subordinato muniti di privilegio generale, di cui all'art. 2751-bis c.c., siano soddisfatti integralmente entro trenta giorni dall'omologazione attraverso pagamento in denaro.

⁸ Sul punto vedasi G. D'Attorre, *La concorsualità "liquida" nella composizione negoziata*, in *Il Fallimento e le altre procedure concorsuali*, n. 3/2022, Ipsa, p. 301.

⁹ Cfr. A. Nigro, D. Vattermoli, *Diritto della crisi delle imprese. Le procedure concorsuali*, Zanichelli, 2020, *passim*; e S. Ambrosini, *Il "catalogo" degli strumenti normativi: caratteri e presupposti*, in S. Pacchi-S. Ambrosini, *Diritto della crisi e dell'insolvenza*, Zanichelli, 2022, pp. 41 e ss.

¹⁰ Con riferimento agli accordi di ristrutturazione vedasi 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*; vedasi anche Cass. S.U., 31 dicembre 2021, n. 42093, *ivi*, 2022, 306 con nota di G. B. Nardecchia, *Le procedure secondo le Sezioni Unite*.

¹¹ Sul punto, si veda E. Ricciardiello, *op. cit.*, p. 12.

Tale possibilità di deroga rappresenta un punto di svolta cruciale rispetto a tutti gli altri strumenti, facendo assurgere il *PRO* ad unico istituto che valorizza in modo pieno la libertà negoziale tra debitore e creditori al fine di raggiungere un *compromesso* per il soddisfacimento delle obbligazioni che non sia schiacciata da – eccessivi – vincoli e limiti normativi.

Tuttavia, nonostante il chiaro *favor* nei confronti del *PRO* e della sua libertà distributiva, il legislatore ha messo a punto una serie di *valvole di sicurezza*¹² a tutela della libera distribuzione del *valore generato dal piano* e a presidio dell'interesse del singolo creditore, atteso che con le maggioranze semplificate la proposta può essere omologata anche con il voto favorevole del solo 33,33% dei creditori per classe.

Infatti, ai sensi del comma 7 dell'art. 64-*bis*, la proposta è approvata se in ciascuna classe viene raggiunta la maggioranza dei crediti ammessi al voto, oppure, in mancanza, siano favorevoli i due terzi dei crediti dei creditori votanti, a condizione che abbia votato almeno la metà del totale dei crediti.

Ciò significa che, nel caso in cui non venisse raggiunta la maggioranza in alcuna classe, per approvare la proposta sarà sufficiente il voto favorevole dei due terzi dei crediti che rappresentano almeno la metà dei crediti ammessi al voto¹³.

In ogni caso, rispetto alla *ratio* della norma, l'approvazione da parte di tutte le classi rappresenta il giusto compromesso tra l'esigenza di tutelare l'interesse del ceto creditorio e la necessità di garantire che le trattative condotte con i creditori che rappresentano la maggioranza in ogni classe possano sortire gli effetti sperati.

Tale clausola, infatti, fa da contrappeso alla piena libertà negoziale accordata al debitore per condurre le trattative con i creditori, se si considera che prevedere l'ipotesi in cui questi

¹² Cfr. M. Fabiani e I. Pagni, *op. cit.*, p. 1025, i quali parlano di “*stanze di compensazione*”.

¹³ Sul punto vedasi G. Bozza, *op. cit.*, p. 11 e ss.

avrebbe dovuto trovare il *placet* dell'unanimità dei singoli creditori sarebbe stato eccessivo.

Una seconda clausola di salvaguardia è data dal diritto di opposizione concesso ai creditori dissenzienti per *difetto di convenienza*.

In questa prospettiva, la tutela anche del singolo creditore è presidiata dall'art. 64-*bis*, comma 8, CCII, laddove la norma consente al singolo creditore *dissenziante* di opporsi alla sentenza di omologa del piano di ristrutturazione qualora eccipisca il difetto di convenienza della proposta.

Dunque, in caso di opposizione il Tribunale avrà il potere di omologare *forzosamente* il piano (c.d. *cram down semplice*) qualora la proposta preveda il soddisfacimento del credito in *misura* non inferiore rispetto alla liquidazione giudiziale, ai sensi del medesimo comma 8. Tale giudizio viene formato all'esito di un percorso valutativo che il Tribunale è chiamato a compiere.

Inoltre, il vaglio giudiziale preventivo risulta limitato al controllo della regolarità formale della procedura e della corretta formazione delle classi che, come detto, è obbligatoria. Il sindacato del Tribunale viene, quindi, limitato alla c.d. *ritualità* della procedura non potendosi estendere al controllo della fattibilità del piano, rimesso alle valutazioni del professionista indipendente chiamato ad attestare il piano.

In ordine all'inquadramento della finalità del *PRO*, la dottrina, stante l'apparente silenzio normativo sulla questione, è divisa circa la possibilità di fondare il piano su una proposta di tipo liquidatorio, dovendosi ritenere inderogabile la condizione di soddisfacimento dei creditori attraverso i flussi derivanti dalla prosecuzione dell'attività aziendale, sia nell'ipotesi di continuità diretta che indiretta.

Infatti, se in prima battuta si era affermata l'ipotesi restrittiva¹⁴, escludendo che il *PRO* potesse essere utilizzato in

¹⁴ Così G. Bozza, *op. cit.*, pp. 6 e ss.

presenza di ipotesi dismissive, altra dottrina¹⁵ ha ritenuto percorribile la strada del procedimento in esame anche in caso di liquidazione atomistica del patrimonio del debitore, se finalizzata alla soddisfazione dei creditori.

La tesi estensiva trova conforto sia nella lettera dell'art. 84, comma 8, CCII, che disciplina la nomina del liquidatore nel caso in cui il piano di concordato preveda la liquidazione del patrimonio o la cessione dell'azienda, sia in considerazione del tenore generalista della locuzione “*valore generato dal piano*” la cui distribuzione può avvenire anche in deroga delle regole della *concorsualità ordinaria*, al fine di soddisfare i creditori, ai sensi dell'art. 64-*bis*, CCII.

Sul punto, in giurisprudenza appare utile richiamare anche la recente pronuncia del Tribunale di Vicenza¹⁶ che, con decreto del 17 febbraio 2023, ha ammesso un piano di ristrutturazione ex art. 64-*bis* CCII la cui proposta prevedeva la cessione degli *asset* immobiliari della società come strategia principale per la soddisfazione dei creditori (oltre all'incasso dei crediti e all'utilizzo di disponibilità liquide di cassa).

Nel caso posto al vaglio del Tribunale vicentino, la proposta di ristrutturazione dei debiti prevedeva il soddisfacimento dei creditori mediante la destinazione di tutta la liquidità a disposizione, ivi inclusi i proventi derivanti della vendita, previa procedura competitiva, del principale *asset* immobiliare.

In senso parzialmente conforme, rileva anche la pronuncia del Tribunale di Prato che, con decreto del 7 giugno 2023, ha ammesso un *PRO* il cui piano fondava il soddisfacimento dei creditori sia sulla liquidazione degli immobili, già oggetto di contratti preliminari, che sull'apporto di finanza terza, pur

¹⁵ Sul punto 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 *ristrutturazioniaziendali.ilcaso.it*, 17 luglio 2022, p. 5.

¹⁶ Pubblicata in *dirittodellacrisi.it*, con commento di G. Lerner e L. A. Bottai, *op. cit.*

mantenendo la società in continuità aziendale ma senza destinare alcun flusso derivante dalla prosecuzione al servizio del debito.

A ben vedere, tale fattispecie potrebbe essere definita solo apparentemente *mista*, atteso che, seppur l'attività aziendale prosegua, questa non risulta funzionale al soddisfacimento dei creditori, dal momento che in luogo dei flussi della continuità, al servizio del debito sono poste le utilità derivanti dalla liquidazione di *asset*, nonché l'apporto di finanza esterna¹⁷.

Orbene, un primo vantaggio della scelta di adoperare lo strumento è quello relativo, come anticipato in precedenza, alla piena libertà nel destinare l'attivo a servizio del debito anche in deroga dei principi sanciti ex artt. 2740 e 2741 c.c., il che agevola senz'altro i margini di manovra del debitore nella predisposizione del piano di soluzione della crisi.

Inoltre, l'imprenditore evita lo spossessamento e conserva la gestione ordinaria e straordinaria, purché gli atti di quest'ultima siano coerenti con quanto previsto nel piano e comunque ne venga data previa informativa al Commissario Giudiziale¹⁸: ciò a riprova dell'intento del legislatore di sganciare – o comunque ridurre al minimo l'intervento giudiziale – la soluzione allo stato di crisi o insolvenza dai rigidi schemi giudiziali, incentivando una gestione conservativa dei valori aziendali e responsabilizzando il debitore rispetto alla riuscita dell'intervento, sulla base dell'indirizzo posto dal Considerando n. 30 della Direttiva *Insolvency*.

Ulteriore elemento di novità rispetto alle altre procedure affini, è rappresentato dalla ipotesi di conversione del *PRO* in concordato preventivo, ai sensi dell'art. 64-*quater* CCII che sancisce, altresì, la possibilità per il debitore di modificare la

¹⁷ Sul punto vedasi L. Jeantet, P. Vallino, P. Ruzzin e D. Rondinelli, *op. cit.*

¹⁸ La norma di riferimento è l'art. 64-*bis*, commi 5 e 6, secondo cui dalla data di presentazione della domanda fino all'omologazione, l'imprenditore conserva la gestione ordinaria e straordinaria dell'impresa – perseguendo l'interesse prevalente dei creditori –, sotto il controllo del Commissario Giudiziale che viene informato preventivamente e per iscritto nel caso di compimento di atti di straordinaria amministrazione e nel caso di esecuzione di pagamenti che non siano coerenti con il piano di ristrutturazione.

domanda in ogni momento al fine di formulare la proposta concordataria, rimanendo percorribile anche l'ipotesi inversa.

In tal senso, la possibilità di conversione è stata introdotta proprio per permettere al debitore che confidi erroneamente nel conseguimento dell'approvazione unanime di dirigersi verso lo strumento concordatario che necessita della *semplice* maggioranza delle classi ai fini dell'omologazione.

Nell'ipotesi contrapposta, qualora la proposta concordataria trovi – inaspettatamente – il benestare unanime del ceto creditorio, il debitore può trasformarla in *PRO*, a condizione però che non siano già iniziate le operazioni di voto.

Questa possibilità di conversione *bidirezionale* della procedura si presenta sicuramente come incentivo¹⁹, in aggiunta ai già citati vantaggi, a scegliere il *PRO* rispetto alle soluzioni portate dagli altri strumenti, tanto da spingere certi autori a sollevare un caso di “*concorrenza sleale*”²⁰, di tale strumento rispetto alle altre procedure che abbiamo imparato a conoscere, per la sua natura per certi versi *camaleontica*.

In quest'ottica, tale caratteristica mutevole del *PRO* potrebbe consentirne un'applicazione che devierebbe, per certi versi, dalla finalità originaria ipotizzata dal legislatore.

Infatti, qualora tale strumento venisse preferito al concordato con liquidazione del patrimonio, per perseguire analoghi fini liquidatori, verrebbero superati i vincoli dell'obbligatorio apporto di risorse esterne che incrementi del 10% l'attivo disponibile e il soddisfacimento minimo del 20% da assicurare ai creditori chirografari e a quelli privilegiati degradati per incapienza, sanciti dall'art. 84, comma 4, CCII.

¹⁹ In tal senso, appaiono illuminanti le considerazioni di G. Bozza, *op. cit.*, p. 40.

²⁰ Cfr. E. Ricciardiello, *op. cit.*, *passim*.

4. La valutazione ai fini dell'omologa

4.1. L'attestazione nel *PRO*

Nell'ambito del *PRO*, ai sensi dell'art. 64-*bis*, comma 8, CCII il primo presupposto che il Tribunale deve verificare è il raggiungimento dell'*approvazione da parte di tutte le classi*. Il giudizio di convenienza, invece, interviene, *eventualmente*, nel caso in cui un creditore formuli opposizione eccependo il *difetto di convenienza*, dovendosi, in tale circostanza, confrontare il soddisfacimento offerto dal debitore attraverso il piano con il valore conseguibile attraverso liquidazione giudiziale²¹.

In questa prospettiva, stante il mancato richiamo dell'art. 112 del CCII che disciplina il giudizio di omologazione nell'ambito del concordato preventivo, nonché in considerazione di quanto testé menzionato e, ancora, in ragione della Direttiva *Insolvency*²², il sindacato giudiziale potrebbe essere ristretto al semplice controllo, in sede di ammissione della domanda, della mera *ritualità* e alla corretta formazione delle classi²³, risultando, pertanto, assente – a differenza di quanto si verifica in seno al concordato preventivo – la valutazione della *fattibilità* del piano, rimessa all'attestazione del professionista asseveratore, dovendosi, invece, ritenere sottoposta al sindacato giudiziale solo la *non manifesta inadeguatezza* del piano.

Nell'ambito del concordato preventivo, ai sensi dell'art. 87, comma 3, CCII, l'ampio contenuto dell'attestazione pertiene alla veridicità dei dati aziendali e alla fattibilità del piano e, in caso di continuità, all'attitudine del piano a impedire o superare l'insolvenza del debitore, a garantire la sostenibilità economica dell'impresa e a riconoscere a ciascun creditore un trattamento non deteriore rispetto a quello che riceverebbe in caso di liquidazione giudiziale.

Orbene, a differenza dell'attestazione nel concordato preventivo, nel caso del *PRO* la relazione del professionista,

²¹ In senso conforme M. Fabiani e I. Pagni, *op. cit.*, p. 10.

²² Cfr. art. 10, par. 2 della Direttiva.

²³ In senso difforme E. Ricciardiello, *op. cit.*, p. 23.

invece, deve vertere solamente sulla veridicità dei dati aziendali e la fattibilità del piano, non essendo previsto alcun giudizio di convenienza, inteso come trattamento non deteriore rispetto all'alternativa liquidatoria.

Nel PRO, nessuna valutazione terza (cioè l'attestazione), dunque, viene condotta in merito alla convenienza rispetto all'alternativa liquidatoria.

Purtuttavia, l'attestazione diviene, così, una prima base documentale su cui il Tribunale potrà valutare l'ammissibilità della proposta, nonché costituire un fondamentale riferimento per il giudizio di convenienza in sede di omologa.

Infatti, nell'ambito della valutazione della convenienza che il Tribunale sarà chiamato ad esprimere, la valutazione della fattibilità costituisce un presupposto cardine per giungere ad esprimere un giudizio di convenienza.

La valutazione della convenienza e quindi, di riflesso, del rispettato vincolo che ai creditori dissenzienti sia garantito un trattamento in misura non inferiore a quello ottenibile attraverso l'alternativa della liquidazione giudiziale, dovrà essere basato anche sulle informazioni contenute nel piano e nella documentazione prodotta ai fini del ricorso.

Difatti, tutte le informazioni relative alla convenienza del trattamento offerto devono essere puntualmente rappresentate nel ricorso e nel piano in modo da supportare il percorso ricognitivo che consentirà al Tribunale di formulare il proprio giudizio in sede di omologa, alle quali si aggiungeranno anche quelle contenute nelle memorie di parte, oltre che nella relazione del Commissario Giudiziale le cui risultanze saranno di estrema importanza, soprattutto rispetto alla richiamata fattibilità del piano.

Segnatamente, ai sensi del richiamato art. 87, comma 1, lett. c) e comma 2, il debitore dovrà indicare nel piano il valore di liquidazione del patrimonio alla data della domanda, in ipotesi di liquidazione giudiziale, nonché rappresentare nella domanda le ragioni per cui la proposta è preferibile rispetto all'alternativa

liquidatoria, in modo da rispettare il principio del *creditor no worse off*²⁴.

In sede di omologazione, dunque, il giudizio del Tribunale dovrà poggiare sulle risultanze della relazione di attestazione redatta dal professionista indipendente, il cui contenuto, come anticipato, riguarderà esclusivamente all'attestazione della veridicità di dati aziendali e alla fattibilità del piano. Resta, invece, esclusa l'attestazione sul degrado dei creditori muniti di privilegio pegno e ipoteca, ai sensi dell'art. 84, comma 5, CCII, non richiamata espressamente dall'art. 64-*bis*, comma 9.

La mancanza del richiamo normativo all'attestazione per il degrado appare condivisibile e va accolta positivamente, dal momento che una contraria previsione verrebbe vista come una potenziale contrazione della libertà con cui soddisfare i creditori attraverso il valore generato dal piano e, quindi, distonica rispetto ai principi ispiratori dell'istituto.

A rafforzare la non obbligatorietà dell'attestazione per il degrado rileva, peraltro, la possibilità per il creditore, sia pur privilegiato, di accettare un trattamento in misura inferiore al valore di liquidazione. Tale manifestazione di volontà rende, così, priva di ogni senso e utilità l'attestazione circa il rispetto del limite alla falciatura, proprio in ragione della natura negoziale del *PRO*.

Tuttavia, le informazioni solitamente richieste nell'attestazione per il degrado, per esigenze di pragmaticità, si ritiene debbano essere, in ogni caso, riversate nel contenuto del piano e della proposta, in quanto indici fondamentali per convincere i creditori della bontà della proposta, oltre che per supportare le verifiche del Commissario Giudiziale, oltre che, in una eventuale fase successiva, elementi alla base del giudizio di convenienza che il Tribunale sarà chiamato a svolgere in caso di opposizione.

Inoltre, si ritiene che la verifica della soddisfazione minima, rappresentato dal valore di liquidazione deve essere effettuata

²⁴ Vedasi L. Panzani, *op. cit.*, p. 166.

solo nei confronti dei creditori dissenzienti. In tal caso spetterà al Tribunale vagliare l'effettiva convenienza della proposta.

In assenza dell'attestazione per il degrado, le informazioni fornite dal debitore nella domanda e nel piano rappresentano uno *stress test* del giudizio che il Tribunale è chiamato a formulare circa la convenienza della proposta, in considerazione della delicatezza di tali valutazioni.

4.2. Il giudizio di convenienza

Sempre con riguardo al giudizio di convenienza, nonostante la norma introduca il concetto di *misura non inferiore* rispetto alla liquidazione giudiziale, si ritiene che il giudizio formulato da parte del Tribunale debba essere basato anche sull'accezione *qualitativa* della convenienza stessa.

Infatti, limitare la valutazione al solo aspetto *quantitativo* della convenienza, non permette di considerare alcuni elementi essenziali nella comparazione quali il momento dell'incasso e le garanzie a supporto dell'incasso che incidono sulla certezza del pagamento; informazioni utili per la formazione di un giudizio che tenga conto anche della convenienza *qualitativa*.

Ancora, si pensi, ad esempio, alle ipotesi di offerta di soddisfazione per i creditori differenziata nel tempo, ovvero ad una proposta ai fornitori strategici di pagamento in misura percentuale che contenga una rinegoziazione delle condizioni commerciali a beneficio del creditore, piuttosto che alle garanzie eventualmente offerte ai creditori nell'ambito del piano che, invece, nell'alternativa della liquidazione giudiziale non troverebbero realizzazione.

Inoltre, è bene considerare che nella continuità vi sono componenti industriali valutative che non possono essere facilmente comparate con l'alternativa liquidatoria, come ad esempio la strategicità dell'impresa in procedura nei confronti di alcuni specifici creditori ovvero del mercato nel suo complesso.

In definitiva, il percorso ricognitivo del Tribunale dovrà tenere in grande considerazione i significativi benefici

complessivamente derivanti anche dal piano industriale su cui si fonda la proposta di piano di ristrutturazione rispetto all'alternativa della liquidazione giudiziale, non potendosi ridurre tale giudizio a una semplice comparazione aritmetica delle percentuali di soddisfacimento.

Inoltre, la possibilità riservata all'istituto di falcidiare i crediti privilegiati anche al di sotto del limite del valore di liquidazione, a fronte dell'accettazione del trattamento offerto al creditore, apre la strada anche al soddisfacimento parziale o dilazionato, negli stessi termini, dei creditori pubblici, nonostante l'assenza sia di una norma espressamente dedicata a tale fattispecie, ovvero di un richiamo agli artt. 63, comma 2-*bis*, e 88, comma 2-*bis*, relativi al trattamento dei crediti tributari e contributivi nell'ambito rispettivamente degli accordi di ristrutturazione dei debiti e del concordato preventivo.

In tal senso, la dottrina ritiene estendibili le deroghe in parola anche ai casi di pagamento dilazionato e in misura percentuale dei crediti tributari e contributivi²⁵.

Negli stessi termini si pone la giurisprudenza intervenuta sul punto. In particolare, il Tribunale di Udine, come primo provvedimento, con decreto del 9 marzo 2023²⁶, ha ammesso alla procedura *ex art. 64-bis* una proposta che prevedeva la falcidia dei debiti tributari, rilevando che, pur non riscontrandosi nelle norme del CCII dedicate al *PRO* alcuna disciplina specifica in materia di crediti tributari e contributivi, “*non può ritenersi esclusa 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*”.

²⁵ Sul punto cfr. E. Ricciardiello, *op. cit.*, p. 32; in senso critico G. Andreani, *op. cit.*; si veda anche G. Lerner e L. A. Bottai, *op. cit.*, pp. 23 e ss.

²⁶ Pubblicato in *dirittodellacrisi.it*, con commento di G. Lerner e L. A. Bottai, *op. cit.*, 28 marzo 2023.

5. Conclusioni

Alla luce di quanto esposto e in attesa di conoscere una maggiore diffusione dell'utilizzo del *PRO* per il risanamento dell'impresa in stato di crisi, si possono iniziare a formulare le prime riflessioni e iniziali considerazioni circa le prospettive applicative dello strumento.

L'elemento di maggiore novità è rappresentato dal principio della libertà di distribuzione del *valore generato dal piano*, sulla base del quale il debitore potrà soddisfare i creditori *anche* in deroga agli artt. 2740 e 2741 c.c. e alle cause legittime di prelazione.

In ragione di tale principio viene meno la necessità dell'attestazione per il degrado, restando, invece, opportuno per il debitore rappresentare in sede di domanda sia le informazioni circa il valore di liquidazione del patrimonio in ipotesi di liquidazione giudiziale sia le ragioni per le quali la proposta è preferibile rispetto all'alternativa liquidatoria; costituendo dette informazioni la base informativa per il giudizio di convenienza del Tribunale in caso di difetto di convenienza.

Rispetto al ruolo che gli organi della procedura saranno chiamati a svolgere, a fronte di un iniziale alleggerimento dei Tribunali nella fase di ammissione del *PRO* (intervento c.d. leggero), nell'ambito della funzionalità e utilizzabilità di tale strumento si ritiene che i Tribunali dovranno svolgere un ruolo significativo, in sede di omologa, ai fini della valutazione di convenienza della proposta rispetto all'alternativa della liquidazione giudiziale, qualora venga eccepito il difetto di convenienza, cosa probabilmente molto frequente.

La convenienza, quindi, dovrà essere valutata non solo sotto il profilo *quantitativo* ma anche *qualitativo*, al fine di tenere in considerazione altre componenti della proposta, quali, ad esempio, le tempistiche di pagamento, le eventuali garanzie a beneficio dei creditori, nonché, più in generale, la bontà del piano industriale sottostante la proposta.

Rispetto alle prospettive di utilizzabilità del *PRO* si può ritenere che tale strumento sarà impiegato da coloro i quali

potranno formulare una proposta ben strutturata e convincente, dal momento che il debitore dovrà mostrarsi convinto di fare la migliore proposta, in modo da conseguire un forte consenso da parte di tanti creditori tali da raggiungere un voto unanime delle classi.

Al contrario, appare difficile ritenere che la convertibilità del *PRO* in concordato preventivo – e viceversa – possa essere spesa per sondare preventivamente l'umore del ceto creditorio rispetto al consenso, al fine di ponderare i vantaggi derivanti da una procedura piuttosto che dall'altra.

Infine, in ordine all'eventuale *diversa* applicazione del *PRO* con finalità liquidatorie, sarà da verificare se nel corso dell'impiego dello strumento non verrà, negli effetti, utilizzato in via principale per superare i limiti posti dalla normativa nell'ambito del concordato preventivo liquidatorio.