

Il Codice della crisi: tempismo perfetto per un nuovo sistema normativo per le imprese in difficoltà

Marzo 2023

Il 12 gennaio 2019 il Governo italiano ha emanato il decreto legislativo no. 14 (c.d. “codice della crisi d’impresa e dell’insolvenza”)⁽¹⁾, che è entrato in vigore il 15 luglio 2022 (il “**Codice della Crisi**”).

Il Codice della Crisi prevede, *inter alia*:

- nuovi strumenti finalizzati a prevenire l’insorgere di una situazione di crisi o insolvenza, attraverso l’adozione di misure volte ad agevolare la composizione tempestiva e in continuità dello stato di tensione finanziaria;
- un insieme di regole procedurali comuni applicabili a tutte le procedure giudiziali, volte ad accertare la sussistenza di uno stato di crisi o di insolvenza e offrire tutele provvisorie in tale contesto;
- nuove disposizioni volte a facilitare l’implementazione degli strumenti di composizione dello stato di crisi o insolvenza; e
- un insieme di norme dedicate alla gestione della crisi o insolvenza di imprese facenti parte del medesimo gruppo.

Michael Immordino

Partner, London, Milan

M +44 77 8529 4287

michael.immordino@whitecase.com

Giuseppe Barra Caracciolo

Partner, Milan

M +39 348 760 3890

giuseppe.barracaracciolo@whitecase.com

Iacopo Canino

Partner, Milan

M +39 340 591 8650

iacopo.canino@whitecase.com

Gianluca Fanti

Partner, Milan

M +39 335 711 4964

gianluca.fanti@whitecase.com

Ferigo Foscari

Partner, Milan

M +39 348 5842 428

ferigo.foscari@whitecase.com

Leonardo Graffi

Partner, Milan

M +39 348 472 0081

leonardo.graffi@whitecase.com

Andrea Novarese

Partner, Milan

M +39 335 599 2703

andrea.novarese@whitecase.com

Veronica Pinotti

Partner, Milan

M +39 348 785 0830

veronica.pinotti@whitecase.com

¹ Il citato decreto legislativo è stato modificato e integrato più volte, da ultimo con il decreto legislativo no. 83 del 17 giugno 2022, che, *inter alia*, ha trasposto nell’ordinamento italiano la direttiva (UE) 2019/1023 (c.d. “*Restructuring and Insolvency Directive*”). Con l’entrata in vigore il 15 luglio 2022, il Codice della Crisi ha sostituito il Regio Decreto no. 267 del 16 marzo 1942 (la “**Legge Fallimentare**”).

Introduzione

Il presente *alert* esamina le disposizioni più significative del Codice della Crisi, che innova il quadro normativo di cui alla Legge Fallimentare, con particolare attenzione sull'introduzione di nuovi strumenti quali, tra gli altri, la composizione negoziata per la soluzione della crisi d'impresa (la "**Composizione Negoziata**")⁽²⁾.

La Composizione Negoziata

La Composizione Negoziata consente alle imprese e ai loro consulenti di condurre trattative in buona fede con i creditori e le altre parti interessate in merito ad un possibile risanamento della propria situazione patrimoniale, economica e/o finanziaria, in un contesto protetto e sotto la supervisione di un esperto indipendente designato dalla Camera di Commercio territorialmente competente (l'"**Esperto**"). La Composizione Negoziata è finalizzata all'individuazione di una soluzione consensuale per il superamento di una situazione di squilibrio patrimoniale o di squilibrio economico-finanziario tale da rendere probabile la crisi o insolvenza dell'impresa e condizione che tale risanamento risulti essere ragionevolmente percorribile.

La Composizione Negoziata, quindi, è uno strumento utile laddove vi sia la concreta possibilità per l'impresa di continuare la propria attività imprenditoriale anziché procedere con la sua immediata liquidazione.

Uno degli elementi caratteristici della Composizione Negoziata è la previsione di una serie di strumenti protettivi che consentono alla società e ai suoi consulenti di condurre trattative in buona fede con i creditori e gli altri soggetti interessati preservando nel contempo la continuità aziendale e l'integrità del patrimonio dell'impresa. Al riguardo si segnalano, in particolare:

- (a) la possibilità per l'imprenditore di richiedere l'applicazione di misure protettive quali la sospensione di azioni esecutive e cautelari da parte di tutti i creditori (diversi dai dipendenti) sul suo patrimonio e sui beni e diritti con i quali viene esercitata l'attività d'impresa;
- (b) la temporanea esenzione dalle norme imperative di legge che impongono la ricapitalizzazione o la liquidazione delle società sottocapitalizzate;
- (c) l'impossibilità per le banche finanziatrici di sospendere o revocare gli affidamenti bancari, per il solo fatto dell'accesso, da parte dell'imprenditore, alla Composizione Negoziata (fermo restando che la sospensione o la revoca possono essere disposte se richiesto dalla disciplina di vigilanza prudenziale);
- (d) l'impossibilità, per i creditori nei cui confronti operano le misure protettive, di rifiutare unilateralmente l'adempimento dei contratti pendenti o provocarne la risoluzione, ovvero anticiparne la scadenza o modificarli in danno dell'imprenditore, per il solo fatto del mancato pagamento di crediti anteriori all'istanza di accesso alla Composizione Negoziata.

Per l'intera durata della Composizione Negoziata, gli amministratori dell'impresa conservano i poteri di ordinaria e straordinaria amministrazione. In ogni caso, l'impresa dovrà essere gestita in modo da evitare pregiudizio alla sostenibilità economico-finanziaria delle proprie attività; inoltre, si dovrà comunicare preventivamente e per iscritto all'Esperto il compimento di eventuali atti di straordinaria amministrazione.

Maria Cristina Storchi

Partner, Milan

M +39 335 743 5410

maria.cristina.storchi@whitecase.com

Evgeny Scirtò Ostrovskiy

Partner, London, Milan

M +44 734 186 4712

evgeny.scirto@whitecase.com

Alessandro Seganfredo

Partner, Milan

M +39 338 929 5678

alessandro.seganfredo@whitecase.com

Tommaso Tosi

Partner, Milan

M +39 348 597 4594

tommaso.tosi@whitecase.com

Alessandro Zappasodi

Partner, Milan

M +39 342 876 9543

alessandro.zappasodi@whitecase.com

² Atteso che lo scopo principale di questo alert è quello di fornire un'analisi del nuovo quadro normativo italiano sulla crisi d'impresa in funzione della strutturazione e implementazione di operazioni atte a prevenire o superare lo stato di crisi o di insolvenza, esso non affronta le nuove norme relative alla procedura di liquidazione giudiziale, la cui struttura, finalità e caratteristiche rimangono sostanzialmente identiche a quelle della procedura fallimentare disciplinata dalla Legge Fallimentare.

Uno dei punti di forza della Composizione Negoziata è rappresentato dalla facoltà per l'impresa di intraprendere, previa autorizzazione del Tribunale, determinate operazioni ai sensi di un regime speciale di favore, come:

- (a) l'accesso a strumenti di finanza interinale prededucibile, in relazione ai quali i crediti in capo al finanziatore sono qualificati come prededucibili nel contesto di qualsiasi successiva procedura concorsuale o esecutiva avviata successivamente nei confronti dell'imprenditore; e
- (b) il trasferimento dell'azienda in qualsiasi forma (incluso l'affitto), con esclusione della responsabilità solidale del cessionario per i debiti relativi all'azienda trasferita (diversi dai debiti verso i dipendenti).

Inoltre, gli atti, i pagamenti e le garanzie posti in essere nel contesto della Composizione Negoziata non sono soggetti ad azione revocatoria in caso di successive procedure concorsuali a cui sia assoggettato l'imprenditore e beneficiano di esenzione da taluni reati fallimentari. Ciò nella misura in cui: **(i)** dette operazioni siano coerenti con lo stato delle trattative e con le prospettive di risanamento dell'impresa; e **(ii)** l'impresa abbia previamente ottenuto l'autorizzazione del Tribunale o abbia dato comunicazione all'Esperto e questi non abbia iscritto il proprio dissenso nel Registro delle Imprese, a seconda del caso.

L'obiettivo ultimo della Composizione Negoziata è il raggiungimento di un accordo tra l'impresa ed i propri creditori (e le altre parti interessate) su una proposta tesa a superare lo stato di squilibrio patrimoniale, economico e/o finanziario in cui versa e, conseguentemente, prevenire il rischio di incorrere in uno stato di crisi o insolvenza. In caso di accordo su tale proposta, le parti interessate stipuleranno uno o più accordi che, al ricorrere di determinate condizioni, comporteranno ulteriori benefici, quali **(i)** uno sconto sui crediti fiscali e sanzioni (ove la relazione dell'Esperto certifichi che tale/i accordo/i è/sono adeguato/i a garantire la continuità aziendale per almeno due anni) e **(ii)** l'esenzione da azioni revocatorie e alcuni reati fallimentari in relazione a tutti gli atti, pagamenti e garanzie effettuati in esecuzione di tale/i accordo/i (a condizione che anche l'Esperto sottoscriva tale/i accordo/i)³.

In caso di mancato accordo dei creditori sulla proposta, l'impresa, in alternativa ad altri strumenti o procedure previsti dal Codice della Crisi, potrà ricorrere ad una procedura di nuova introduzione denominata "concordato semplificato per la liquidazione del patrimonio" (il "**Concordato Semplificato**"). Tale opzione è percorribile solo in caso di esito negativo della Composizione Negoziata e solo qualora l'Esperto, nella sua relazione finale, abbia attestato che le trattative sono state si sono svolte secondo correttezza e buona fede, che non hanno avuto esito positivo e che le soluzioni individuate nel contesto della Composizione Negoziata non sono praticabili.

La proposta di Concordato Semplificato, che deve essere depositata presso il Tribunale competente insieme a un piano di liquidazione (che può prevedere la cessione dell'azienda o di un ramo d'azienda), può anche prevedere la suddivisione dei creditori in "classi" (ciascuna delle quali comprendente creditori omogenei per natura giuridica dei crediti ed interesse economico). Il deposito della relativa istanza ha sostanzialmente gli stessi effetti del deposito della domanda di concordato preventivo (si veda nel seguito).

A differenza della procedura di concordato preventivo, il Concordato Semplificato non richiede l'approvazione dei creditori, che non hanno diritto di voto. Il Concordato Semplificato viene omologato dal Tribunale una volta accertato che la proposta non arrechi pregiudizio ai creditori rispetto all'alternativa della liquidazione giudiziale e assicuri un'utilità a ciascun creditore.

Con il decreto di omologazione del Concordato Semplificato, il Tribunale nomina un liquidatore per l'attuazione del piano di liquidazione. Ove quest'ultimo preveda la vendita dell'azienda, la stessa dovrà avere luogo nel contesto di una procedura competitiva e, al momento del trasferimento, tutti i vincoli che dovessero gravare sui relativi beni saranno cancellati e il cessionario non sarà responsabile in solido con la società per i debiti relativi all'azienda trasferita (ad eccezione dei debiti verso i dipendenti), a meno che non sia previsto diversamente nel piano di liquidazione.

Il piano di risanamento attestato

Il Codice della Crisi include un insieme di disposizioni che disciplinano i piani di risanamento attestati⁴, uno strumento di ristrutturazione stragiudiziale già previsto dalla Legge Fallimentare implementato attraverso: **(i)** la predisposizione, da parte del debitore e dei suoi consulenti finanziari, di un piano di risanamento idoneo a

³ Con il Decreto Legge n. 13 del 24 febbraio 2023 (c.d. "PNRR 3"), il legislatore ha introdotto alcune modifiche alla disciplina della Composizione Negoziata volte ad agevolare l'accesso a tale strumento e a rafforzare e ampliare le misure premiali applicabili nell'ipotesi di successo della procedura.

⁴ Il Piano di risanamento attestato è disciplinato dagli articoli 56 e ss. del Codice della Crisi

consentire il risanamento dell'esposizione debitoria dell'impresa e ad assicurare il riequilibrio della sua situazione economico-finanziaria, la cui fattibilità è attestata da un professionista indipendente; e **(ii)** la stipula di uno o più accordi con i creditori per l'esecuzione di tale piano.

La maggior parte delle disposizioni contenute nel Codice della Crisi con riguardo a tale strumento riflette - con limitate eccezioni - le *best practice* già seguite dal mercato in relazione all'analogo strumento disciplinato dalla Legge Fallimentare. Tali disposizioni di cui al Codice della Crisi stabiliscono, *inter alia*, il contenuto obbligatorio del piano di risanamento, il quale deve indicare:

- (a) i meccanismi ed elementi di flessibilità idonei ad assicurare che la sua fattibilità sia preservata nonostante il verificarsi di circostanze critiche imprevedute nel corso della sua attuazione (c.d. piano "*self adjusted*");
- (b) i tempi ed azioni da compiersi in arco piano, che consentano di verificarne la realizzazione di tempo in tempo (c.d. "*milestones*"); e
- (c) il piano industriale con evidenza dei relativi effetti sulle proiezioni del piano finanziario dell'impresa.

La nuova procedura per accedere ai procedimenti giudiziari di risanamento predisposta dal Codice della Crisi

L'ammissione al concordato preventivo, l'omologazione di un accordo di ristrutturazione dei debiti o di un piano di ristrutturazione soggetto ad omologazione, e l'apertura di una liquidazione giudiziale sono subordinate al previo svolgimento di una procedura giudiziale unitaria volta ad accertare l'esistenza di uno stato crisi o insolvenza⁵.

Nel disciplinare tale procedura, il Codice della Crisi attribuisce all'impresa la facoltà di chiedere al Tribunale l'applicazione di misure protettive, tra cui spicca il divieto per i creditori di esercitare nei confronti dell'impresa azioni cautelari ed esecutive. Il Codice della Crisi, tuttavia, sottopone queste misure protettive a talune limitazioni, non contemplate in precedenza dalla Legge Fallimentare. In particolare:

- (a) il periodo di operatività delle misure protettive è stato significativamente ridotto rispetto a quanto previsto dalla Legge Fallimentare; pertanto, è aumentato il rischio che l'impresa non sia in grado di preparare e depositare tutta la documentazione necessaria ai fini dell'omologazione della relativa procedura entro il termine di durata delle predette misure (termine di massimo quattro mesi, con la possibilità di ulteriori proroghe a determinate condizioni, purché complessivamente non si superino i 12 mesi); e
- (b) la sospensione dei procedimenti e delle azioni cautelari ed esecutive che investano la società non opera automaticamente dopo l'iscrizione nel Registro delle Imprese della relativa istanza, ma è subordinata all'approvazione di tali misure da parte del Tribunale e non opera in relazione ai crediti da lavoro subordinato.

Per altri aspetti, invece, le misure protettive previste dal Codice della Crisi hanno invece una portata più ampia rispetto alle precedenti previsioni della Legge fallimentare. Ad esempio:

- (a) il congelamento dei procedimenti e delle azioni cautelari ed esecutive opera non solo con riferimento al patrimonio di proprietà dell'impresa, ma anche in relazione agli altri beni e diritti funzionali all'esercizio dell'attività imprenditoriale (ciò potrebbe essere interpretato come un riferimento ai beni e alle merci di terzi utilizzati dall'impresa in forza di un diritto di godimento);
- (b) i creditori interessati dalle misure protettive non possono legittimamente invocare il mancato pagamento di crediti anteriori all'apertura della procedura per rifiutare unilateralmente l'adempimento delle proprie obbligazioni o risolvere gli accordi di fornitura funzionali all'esercizio dell'attività imprenditoriale.

L'Accordo di Ristrutturazione dei Debiti

Il Codice della Crisi contiene alcune disposizioni che disciplinano gli accordi di ristrutturazione dei debiti⁶. Si tratta di strumento composizione dello stato di crisi articolato in due fasi e che prevede: **(i)** il raggiungimento di un accordo con i creditori che rappresentino almeno il 60% dell'indebitamento complessivo dell'impresa sulla base di un piano di ristrutturazione la cui fattibilità è attestata da un esperto indipendente; e **(ii)** l'omologazione da parte del Tribunale. Sebbene le caratteristiche principali di questo strumento siano sostanzialmente

⁵ Tale procedura è disciplinata dagli articoli 40 e ss. del Codice della Crisi

⁶ L'accordo di ristrutturazione dei debiti è regolato dagli articoli 60 e ss. del Codice della Crisi

analoghe a quelle previste dalla Legge fallimentare, il Codice della Crisi ha introdotto alcune novità volte a facilitare il ricorso a detto strumento⁽⁷⁾, tra cui:

- (a) la possibilità di ottenere l'approvazione da parte del Tribunale di un accordo di ristrutturazione dei debiti stipulato con creditori che rappresentino almeno il 30% dell'indebitamento complessivo dell'impresa (e quindi con una riduzione della soglia minima del 60% altrimenti richiesta), a condizione che **(i)** non sia presente una moratoria per il pagamento di creditori non aderenti all'accordo e **(ii)** non siano richieste misure protettive da parte dell'impresa; e
- (b) la possibilità di estendere gli effetti dell'accordo ai creditori non aderenti, a condizione che:
 - (1) il piano di alla base dell'accordo preveda la suddivisione dei creditori in "classi" omogenee per natura giuridica dei relativi crediti ed interesse economico;
 - (2) l'imprenditore chieda al Tribunale di estendere gli effetti dell'accordo ai creditori non aderenti inclusi in una o più di tali "classi", a discrezione della società, purché:
 - (i) i creditori che rappresentino almeno il 75% dei crediti della/e "classe/i" interessata/e aderiscano all'accordo; e
 - (ii) il piano alla base dell'accordo preveda la continuazione dell'attività e il rimborso dei creditori (in misura significativa o prevalente) con i proventi della continuazione dell'attività⁽⁸⁾.

Il concordato preventivo e i piani di ristrutturazione soggetti ad omologazione

Il concordato preventivo è una procedura concorsuale che prevede **(i)** la predisposizione di un piano di ristrutturazione la cui fattibilità è asseverata da un esperto indipendente, **(ii)** l'approvazione da parte dei creditori di una proposta avente ad oggetto le modalità e tempi di soddisfazione dei propri crediti e **(iii)** l'omologazione da parte del Tribunale⁽⁹⁾. Con riguardo a tale strumento, il Codice della Crisi ha introdotto significative modifiche rispetto a quanto previsto dalla Legge Fallimentare, tra cui in particolare:

- (a) la restrizione dei criteri per l'accesso al concordato preventivo "con continuità aziendale", ai fini del quale il Codice della Crisi richiede che **(i)** la continuazione dell'attività comporti un aumento della percentuale di soddisfacimento dei crediti rispetto a una procedura meramente liquidatoria e **(ii)** i crediti siano soddisfatti (in tutto o in parte) con i proventi derivanti dalla prosecuzione dell'attività, la quale può essere diretta (quando l'attività prosegue in capo al medesimo imprenditore) o indiretta (quando l'attività prosegue in capo ad un terzo); e
- (b) la imitazione all'accesso al concordato "liquidatorio", ai fini del quale si richiede che **(i)** siano messe a disposizione dell'impresa risorse finanziarie di terzi che incrementino il totale dell'attivo disponibile per almeno il 10% rispetto al valore esistente al momento della presentazione dell'istanza di accesso alla procedura e **(ii)** sia garantito il soddisfacimento dei crediti chirografari in una percentuale pari ad almeno il 20% del relativo importo.

Per questi motivi, l'implementazione di un concordato "liquidatorio" potrebbe essere ostacolata dal fatto che, ragionevolmente, nessun terzo sarebbe disposto a finanziare un'impresa insolvente al solo fine di consentire la vendita dei suoi beni e il rimborso dei suoi creditori.

Il Codice della Crisi comprende poi diverse disposizioni aggiuntive aventi ad oggetto:

- (a) la suddivisione dei creditori in "classi" omogenee e i casi in cui tale suddivisione è obbligatoria (ad esempio, rispetto ai creditori garantiti da garanzie concesse da terzi diversi dalla società deve necessariamente essere creata una classe *ad hoc*, mentre nel concordato "con continuità aziendale" la suddivisione dei creditori in classi è sempre obbligatoria);
- (b) il pagamento dei creditori concorsuali anteriormente all'omologazione, il quale è consentito, oltre che con riguardo ai debiti sorti nel corso della procedura (i quali hanno natura prededucibile), con esclusivo riferimento: **(i)** ai crediti maturati prima della presentazione dell'istanza per l'accesso alla procedura, a condizione che il pagamento sia autorizzato dal Tribunale; e **(ii)** ai prestiti in essere garantiti da ipoteche

⁷ Tali disposizioni, inizialmente previste dal Codice della Crisi prima della sua entrata in vigore, sono state inserite anche nella Legge fallimentare dal D.L. 118/2021

⁸ Questo requisito non trova applicazione se almeno il 50% dell'indebitamento della società è nei confronti di creditori finanziari e l'estensione è imposta solo alle classi in cui rientrano i creditori finanziari non aderenti.

⁹ Il concordato preventivo è disciplinato dagli articoli 84 e ss. del Codice della Crisi

su immobili necessari per l'esercizio dell'attività imprenditoriale, rispetto ai quali la società può essere autorizzata dal Tribunale a pagare qualsiasi importo in essere di volta in volta;

- (c) la moratoria sui crediti privilegiati vantati da dipendenti, che non può superare i sei mesi dalla data di omologazione da parte del Tribunale;
- (d) le condizioni al ricorrere delle quali i creditori garantiti non sono ammessi al voto, con la previsione di esclusione dal voto per i creditori che siano pagati in denaro per l'intero importo entro 180 giorni dall'omologazione del concordato (termine che è ridotto a 30 giorni per i crediti garantiti dei dipendenti);
- (e) il calcolo delle maggioranze necessarie per l'approvazione del concordato da parte dei creditori, approvazione che richiede il voto favorevole **(i)** dei creditori che rappresentino almeno la maggioranza dei crediti in termini di valore (ovvero "per teste", qualora vi sia un creditore titolare della maggioranza dei crediti in termini di valore) e **(ii)** nell'ipotesi di suddivisione dei creditori in "classi", della maggioranza delle classi (nel concordato "liquidatorio") o di tutte le classi (nel concordato "con continuità aziendale")⁽¹⁰⁾.

Uno dei nuovi strumenti previsti dal Codice della Crisi è il piano di ristrutturazione soggetto ad omologazione, recentemente introdotto dal legislatore in attuazione della direttiva (UE) 2019/1023 (c.d. "*Restructuring and Insolvency Directive*")⁽¹¹⁾.

Il piano di ristrutturazione soggetto ad omologazione è uno strumento simile al concordato preventivo, sia dal punto di vista sostanziale che procedurale, ma con alcune differenze significative. In particolare:

- (a) il piano di ristrutturazione può prevedere il soddisfacimento dei creditori attraverso i proventi generati dall'attuazione del piano in deroga alla graduazione dei crediti secondo le cause legittime di prelazione;
- (b) i pagamenti dei crediti maturati prima del deposito dell'istanza e le operazioni al di fuori dell'ordinaria amministrazione non sono soggetti alla preventiva autorizzazione del Tribunale (tuttavia, nell'ipotesi di pagamenti od operazioni non coerenti con il piano di ristrutturazione, il commissario giudiziale ha la facoltà di sollecitare un intervento del Tribunale ai fini dell'interruzione della procedura);
- (c) i creditori devono essere raggruppati in "classi" e la proposta deve essere approvata da tutte le classi di creditori (anche nell'ipotesi in cui piano di ristrutturazione preveda la liquidazione dell'impresa, diversamente da quanto previsto con riferimento al concordato "liquidatorio"); e
- (d) i crediti privilegiati verso dipendenti non possono essere riscadenzati o cancellati e devono essere integralmente soddisfatti entro 30 giorni dalla data di omologazione.

L'impresa può, in qualsiasi momento e a sua discrezione, depositare presso il Tribunale un'istanza di modifica della proposta rivolta ai creditori per richiedere l'omologazione di un concordato preventivo, convertendo così il procedimento incardinato ai fini dell'omologa del piano di ristrutturazione in una procedura concordataria. Viceversa, la società può analogamente modificare l'istanza di concordato preventivo chiedendo l'approvazione di un piano di ristrutturazione soggetto ad omologazione in qualsiasi momento anteriore all'inizio della votazione da parte dei creditori concordatari.

Le disposizioni per il risanamento di società appartenenti allo stesso gruppo

Il Codice della Crisi favorisce la gestione unitaria della crisi o insolvenza di un gruppo di imprese, al fine di evitare la contemporanea pendenza di diversi procedimenti distinti⁽¹²⁾.

Più imprese in stato di crisi o di insolvenza appartenenti allo stesso gruppo (tutte aventi il centro principale dei propri interessi in Italia) possono presentare un'unica istanza per accedere ad una procedura di concordato preventivo o di omologazione di un accordo di ristrutturazione dei debiti ⁽¹³⁾ sulla base di un unico piano per tutte le imprese del gruppo o di diversi piani reciprocamente collegati, qualora ciò comporti una migliore soddisfazione dei creditori di ciascuna impresa rispetto a quanto teoricamente essi potrebbero ottenere se ciascuna impresa proponesse un piano separato. Questa condizione deve essere valutata tenendo conto degli interessi individuali dei creditori di ciascuna impresa, nel rispetto del principio di separazione delle masse attive

¹⁰ In ogni classe, la proposta è approvata dalla maggioranza dei crediti ammessi al voto o, in difetto, con il voto favorevole di due terzi dei crediti dei creditori votanti, a condizione che questi ultimi detengano almeno la metà del totale dei crediti di una stessa classe.

¹¹ Il Piano di ristrutturazione soggetto a omologazione è regolato dagli articoli 64-bis e ss. del Codice della Crisi.

¹² La gestione della crisi o dell'insolvenza di gruppi di società è regolata dagli articoli 284 e ss. del Codice della Crisi.

¹³ Mentre questa previsione si applica, *mutatis mutandis*, al Piano di risanamento, è discusso se la disciplina dei gruppi sia applicabile anche al Piano di ristrutturazione omologato.

e passive (il quale vieta di soddisfare i creditori di una impresa mediante utilizzo degli attivi di altre imprese del gruppo).

Tuttavia, il Codice della Crisi prevede alcune eccezioni al principio della separazione delle masse attive e passive. Il piano alla base del concordato preventivo o dell'accordo di ristrutturazione dei debiti può infatti prevedere inclusi trasferimenti di risorse infragruppo, purché un professionista indipendente attesti che dette operazioni sono necessarie ai fini della continuità aziendale per le imprese per le quali essa è prevista nel piano e coerenti con l'obiettivo del miglior soddisfacimento dei creditori di tutte le imprese del gruppo tenuto conto dei vantaggi compensativi derivanti alle singole imprese.

I creditori dissenzienti e i soci possono opporsi ai trasferimenti di risorse infragruppo. Tuttavia, nonostante l'opposizione, il Tribunale omologa il concordato preventivo o l'accordo di ristrutturazione dei debiti nei seguenti casi:

- (a) in caso di opposizione da parte dei creditori, se il Tribunale ritiene, sulla base di una valutazione complessiva del piano unitario o dei piani collegati, che i creditori possano essere soddisfatti in misura pari o superiore a quello che otterrebbero in una liquidazione giudiziale dell'impresa; e
- (b) in caso di opposizione da parte dei soci, se il Tribunale - sulla base del piano di gruppo – ritenga che insussistente una riduzione del valore e della redditività delle loro partecipazioni in considerazione dei vantaggi compensativi derivanti alle singole imprese del gruppo.

Tra le novità della Legge sull'insolvenza vi è l'introduzione della cosiddetta "liquidazione giudiziale di gruppo"⁽¹⁴⁾, in base alla quale più imprese in stato di crisi o insolvenza e appartenenti allo stesso gruppo (tutte aventi il centro principale dei propri interessi in Italia) possono essere assoggettate ad una procedura di liquidazione giudiziale davanti al medesimo Tribunale qualora la liquidazione coordinata dei loro beni sia funzionale alla migliore soddisfazione dei creditori delle imprese del gruppo (nel rispetto del principio della separazione delle masse attive e passive). In tal caso, al curatore nominato dal Tribunale vengono conferiti poteri speciali, tra cui quello di avviare una procedura ai fini della liquidazione giudiziale di qualsiasi altra impresa del gruppo, in tutti i casi in cui il curatore rilevi una situazione di insolvenza rispetto a tale impresa.

Caratteristiche dei finanziamenti prededucibili

Il Codice della Crisi prevede disposizioni volte a riorganizzare e semplificare la disciplina dei finanziamenti all'impresa in stato di crisi o di insolvenza aventi natura prededucibile nell'ambito di una futura procedura concorsuale o esecutiva nei confronti dell'impresa. In particolare, il Codice della Crisi prevede diverse forme di finanziamenti prededucibili, tra cui:

- (a) finanziamenti concessi da parte di soci o terzi nel contesto della procedura di Composizione Negoziata con la previa autorizzazione del Tribunale; e
- (b) finanziamenti in qualsiasi forma (anche tramite garanzie) all'impresa **(i)** prima dell'omologazione di un concordato preventivo o di un accordo di ristrutturazione dei debiti (in ogni caso in regime di continuità aziendale e previa autorizzazione giudiziale) e **(ii)** dopo l'omologazione e in esecuzione del medesimo (in relazione al quale non è richiesta la previa autorizzazione giudiziale).

Come già previsto dalla Legge Fallimentare, il Codice della Crisi prevede che, nel caso in cui i finanziamenti prededucibili siano concessi da soci, i relativi crediti saranno prededucibili solo per l'80% del loro ammontare (a differenza dei finanziamenti concessi da terzi, in relazione ai quali il beneficio della prededuzione trova applicazione per il 100% del loro ammontare).

Infine, il Codice della Crisi, a differenza della Legge Fallimentare, prevede che la natura prededucibile di tali finanziamenti venga meno qualora siano stati concessi sulla base di false dichiarazioni, omissioni e atti fraudolenti compiuti in pregiudizio dei creditori e si dimostri che i relativi finanziatori fossero a conoscenza di tali circostanze.

Conclusioni

Il nuovo Codice della Crisi rappresenta un passo avanti significativo che segna la transizione verso un nuovo capitolo del panorama normativo sulla crisi d'impresa, il quale viene arricchito attraverso l'introduzione di strumenti atti a prevenire e comporre la situazione di crisi o insolvenza in maniera più economica ed efficiente rispetto al passato, a beneficio *sia* dell'imprenditore, *sia* dei propri creditori, senza con ciò trascurare gli interessi dei soci e degli altri *stakeholders*.

¹⁴ La liquidazione giudiziale di gruppo è disciplinata dall'articolo 287 del Codice della Crisi.

Pur trattandosi di un corpo normativo ampio e ambizioso, la sua efficacia in concreto dipenderà da diversi fattori, tra cui la capacità degli operatori di trarre vantaggio dalle opportunità offerte dai nuovi strumenti e di adattare gli stessi ad un contesto economico e imprenditoriale in costante e imprevedibile evoluzione.

Ad oggi, sebbene la maggior parte delle nuove norme sia scarsamente testata sul mercato italiano, vi sono i segni di una crescente consapevolezza quanto alle opportunità offerte dal quadro normativo riformato, in primo luogo per quanto concerne l'esistenza di strumenti più flessibili, come la Composizione Negoziata, le cui caratteristiche la rendono particolarmente adatta a facilitare operazioni più ampie, quali le operazioni straordinarie di acquisizione di imprese in difficoltà.

WHITE & CASE

White & Case (Europe) LLP
Piazza Armando Diaz 2
20123 Milan
Italy

T +39 02 00688 300

In this publication, White & Case means the international legal practice comprising White & Case LLP, a New York State registered limited liability partnership, White & Case LLP, a limited liability partnership incorporated under English law and all other affiliated partnerships, companies and entities.

This publication is prepared for the general information of our clients and other interested persons. It is not, and does not attempt to be, comprehensive in nature. Due to the general nature of its content, it should not be regarded as legal advice.

© 2023 White & Case LLP