

Le modifiche del correttivo ter al Ccii: piani rigorosi. Rafforzata la supervisione giudiziaria

Crisi, valutazioni più realistiche

Riferimento è il valore di liquidazione non quello di mercato

DI RAFFAELE MARCELLO

Il correttivo ter al Codice della crisi di impresa riscrive le regole per la determinazione del valore di liquidazione, rafforzando il ruolo del tribunale e introducendo criteri più stringenti nella valutazione degli strumenti di regolazione della crisi.

Il nuovo volto della valutazione nelle crisi d'impresa. Con l'adozione del dlgs 136/2024, il Codice della crisi d'impresa e dell'insolvenza ha subito una trasformazione significativa. Uno dei punti cardine di questa riforma è l'elevata centralità attribuita al valore di liquidazione, ora imprescindibile per valutare la convenienza degli strumenti di regolazione della crisi. In altre parole, il tribunale deve verificare in maniera più rigorosa che piani e proposte di concordato non arrechino pregiudizio ai creditori rispetto alla liquidazione giudiziale. Il passaggio dal valore di mercato al valore di liquidazione segna un cambiamento strutturale non solo tecnico, ma impatta direttamente sulle possibilità di ristrutturazione delle imprese in crisi, rendendo più difficile il ricorso a proposte che in passato avrebbero avuto maggiore flessibilità nelle valutazioni.

Valore di liquidazione: cosa cambia con il correttivo ter. La modifica più rilevante introdotta dal correttivo ter riguarda l'art. 87 del Ccii, che ora definisce il valore di liquidazione come il valore ottenibi-

Valori di mercato e di liquidazione a confronto

Parametro	Valore di Mercato	Valore di Liquidazione
Definizione	Prezzo ottenibile in una vendita libera tra parti consenzienti	Prezzo realistico ottenibile in una liquidazione giudiziale
Base di calcolo	Stima basata su condizioni di mercato normali	Stima basata su procedure di vendita forzata
Utilizzo nelle crisi d'impresa	Riferimento generico nelle trattative	Parametro obbligatorio per la valutazione dei piani di crisi
Impatto sui creditori	Potenziale rischio di stime ottimistiche	Maggiore tutela, grazie a una valutazione realistica

le esclusivamente attraverso una liquidazione giudiziale. Questo chiarimento normativo elimina qualsiasi incertezza e impone che la stima del valore sia basata su una valutazione realistica e non su ipotesi teoriche.

Il valore di liquidazione diventa quindi un benchmark per:

- determinare la soglia minima di soddisfazione dei creditori;
- valutare l'adeguatezza delle misure proposte;
- rafforzare il controllo giurisdizionale sulle soluzioni di ristrutturazione.

Il legislatore ha così voluto creare un parametro più affidabile e concreto, riducendo il rischio di manipolazioni o stime eccessivamente ottimistiche.

Più potere ai tribunali: il ruolo della giurisprudenza. Il tribunale assume un ruolo centrale nel nuovo sistema. Non può più limitarsi a validare le perizie prodotte dalle parti, ma deve effettuare un esame approfondito sulla correttezza delle valutazioni e sul rispetto dei criteri stabiliti dal Codice della crisi. Questo rafforzamento del controllo giurisdizionale riduce il margine di discrezionalità nelle trattative tra debitori e creditori, imponendo maggiore trasparenza nei processi di ristrutturazione. Inoltre, l'aggiornamento

normativo ha modificato anche l'art. 88 del Ccii, specificando che il valore di liquidazione deve essere il punto di riferimento anche per il trattamento dei crediti tributari e contributivi, consolidando ulteriormente la sua importanza nella gerarchia della crisi d'impresa.

Le conseguenze sulle negoziazioni con i creditori. La nuova disciplina rende più difficile approvare piani di ristrutturazione che offrano ai creditori una soddisfazione inferiore al valore di liquidazione. Questo si traduce in:

- maggiore pressione sui debitori per migliorare le condizioni offerte nei piani di concor-

dato;

- minori margini di manovra per le imprese in crisi, che dovranno dimostrare con dati concreti la fattibilità delle loro proposte;

- maggiore garanzia per i creditori, che potranno contare su un parametro più oggettivo per valutare le offerte di ristrutturazione.

Gli imprenditori dovranno quindi affrontare una maggiore difficoltà nel convincere i creditori ad accettare piani di risanamento che non garantiscano una soglia minima di soddisfazione economicamente sostenibile. Questo potrebbe portare a un aumento dei fallimenti nei casi in cui le prospettive di recupero siano meno favorevoli.

Verso una valutazione più rigorosa e trasparente.

L'abbandono del valore di mercato a favore del valore di liquidazione riduce il rischio di piani irrealistici e tutela meglio i creditori. Tuttavia, per le imprese in difficoltà, questo potrebbe tradursi in un maggiore sforzo per dimostrare la sostenibilità delle proprie proposte.

In definitiva, il nuovo Codice della crisi punta a una valutazione più trasparente e oggettiva, riducendo le ambiguità interpretative e rafforzando la supervisione giudiziaria. Il futuro della gestione delle crisi aziendali sarà segnato da maggiore rigore, con effetti di lungo periodo sull'intero sistema economico.

© Riproduzione riservata

OSSERVATORIO UNIONCAMERE: LO STRUMENTO DI REGOLAZIONE HA LA MEGLIO SUGLI ALTRI

La Cnc convince di più: non è ingessata dai controlli

DI MARCELLO POLLIO
E ANGELO SICA

Boom per la Composizione negoziata della crisi: nel 2024 è diventato il primo metodo per ristrutturare i debiti e risanare l'impresa. Complice una maggiore flessibilità rispetto agli altri strumenti. Lo rivela l'Osservatorio Unioncamere sulla crisi d'impresa (si veda ItaliaOggi del 19 marzo), che offre una panoramica sulle procedure concorsuali e stragiudiziali previste ora dal Codice della crisi d'impresa e dell'insolvenza (dlgs 14/2019, Ccii) adottate dal 2021 a oggi. La Composizione negoziata della crisi d'impresa (Cnc, art. 12 Ccii), accessibile da chi si trova in difficoltà, in crisi o anche in insolvenza, si distingue, quindi, per una crescita significativa. Il trend è chiaro: la via della negoziazione "assistita" sta facendo arretrare tutte le procedure sottoposte al controllo giudiziario, che ingessa la gestione delle imprese e rischia di non agevolare il salvataggio. Secondo i dati del rapporto Unioncamere, nel 2024

le richieste di Cnc sono aumentate vertiginosamente, passando da quasi 600 nel 2023 a 1.089 nel 2024.

Chi accede. Un'analisi della distribuzione geografica delle imprese che ricorrono alla Cnc evidenzia una concentrazione significativa nelle regioni economicamente più dinamiche. Lombardia, Emilia-Romagna e Veneto si confermano le aree con il maggior numero di istanze, rappresentando quasi il 50% delle richieste. Questo dato non sorprende, considerando la forte presenza di imprese strutturate e una maggiore consapevolezza degli strumenti di ristrutturazione in queste regioni. Tuttavia, si registra una crescita significativa anche in Lazio, Puglia e Campania, segnale di una diffusione più ampia dello strumento anche al di fuori delle tradizionali aree industriali del nord. L'analisi qualitativa mostra un chiaro profilo prevalente: (i) per l'81,5% la forma giuridica è rappresentata da società di capitale, confermando che lo strumento risulta più adatto alle realtà strutturate; (ii) la dimensione aziendale (73,5%) rientra nella clas-

se tra 2 e 50 addetti, con un numero medio di 56 dipendenti. La crescita per addetti è significativa poiché dai 26 addetti medi del 2022 si passa a 39 del 2023; (iii) il valore della produzione mostra che il 49,6% delle imprese ha un fatturato tra 1 e 10 milioni di euro. Il valore medio è passato da 4 milioni di euro nel 2021 a 9 milioni nel 2023, raggiungendo i 10 milioni nel 2024; (iv) i settori di appartenenza vedono la prevalenza del manifatturiero (25,9%), segue il commercio all'ingrosso e al dettaglio (23,3%) e al terzo posto le costruzioni (12,2%).

Quali i fattori di successo. Il crescente utilizzo della Cnc si giustifica per diversi fattori: 1) maggiore conoscenza dello strumento. Dopo un periodo iniziale di rodaggio, il meccanismo è ora più familiare alle imprese e ai professionisti del settore; 2) maggior flessibilità rispetto ad altre procedure concorsuali. La Cnc permette alle aziende di avviare un percorso di ristrutturazione senza l'immediata necessità di ricorrere al tribunale; 3) effetti positivi sulla continuità aziendale: le imprese che vi

ricorrono hanno una struttura media più solida rispetto a quelle che finiscono in concordato preventivo o in liquidazione giudiziale. Le altre procedure di gestione della crisi hanno registrato un trend meno marcato o addirittura negativo. Il nuovo Concordato semplificato per la liquidazione del patrimonio (introdotta dall'art. 25 sexies Ccii) ha visto solo 85 istanze presentate nel 2024; gli Accordi di ristrutturazione dei debiti (Ard) restano stabili con 326 aperture e lo strumento sembra riservato ad aziende di dimensioni maggiori (media di 70 addetti e 13 milioni di euro di valore della produzione). Il Concordato preventivo continua ad arretrare: 762 domande nel 2024, con un leggero aumento rispetto al 2023 ma ancora lontano dai numeri pre-pandemia. La Liquidazione giudiziale (cioè il fallimento come ora chiamato) dopo un calo nel triennio 2021-2023, nel 2024 vede un'impennata a quota 9.203. Sintomo che si sta perdendo l'effetto palliativo degli incentivi della pandemia.

© Riproduzione riservata