

CRISI D'IMPRESA/Le modifiche del decreto 136/2024 conformi alla direttiva Insolvency

Cram down a perimetro ampio

Omologazione, basta la transazione fiscale o contributiva

DI EZIO STELLATO
E ANTONIO CASTALDO

Il cram down, ovvero l'omologazione forzata, può essere proposto anche nell'ipotesi in cui l'accordo di ristrutturazione sia composto, esclusivamente, da una proposta di transazione fiscale o contributiva, che non preveda la partecipazione di alcun creditore privato. Una previsione normativa, quella frutto della sostituzione dell'intero art. 63 del Codice della crisi d'impresa e dell'insolvenza avvenuta ad opera dell'articolo 16 del dlgs 136 del 2024, che si colloca nel solco di quelle soluzioni "giuridiche" capaci di garantire una gestione efficace ed efficiente delle crisi d'impresa, in conformità ai principi dettati dalla normativa europea (direttiva Insolvency).

L'istituto. L'istituto del cram down è stato introdotto con il dlgs 14/2019 noto anche come Codice della crisi e dell'insolvenza con lo scopo di superare le ingiustificate resistenze, spesso opposte dal creditore pubblico, alle so-

luzioni concordate della crisi. Quindi, il cram down consente al Tribunale, in presenza di determinate condizioni, di procedere all'omologazione forzata. Nella precedente formulazione dell'art. 63, introdotta dal dl. 69/2023, convertito nella legge 103/2023, per richiedere l'omologazione forzata risultava necessario che, nel processo di ristrutturazione, fossero coinvolti anche i creditori privati, essendo esclusa la possibilità di richiedere il cram down nell'ipotesi di accordi proposti nei confronti del solo creditore pubblico. Tale interpretazione era stata confermata anche dalla giurisprudenza di merito (Corte di Appello di Roma, 8 agosto 2024; Tribunale di Bergamo 31 gennaio 2024).

La nuova norma. Il nuovo comma 5 dell'art. 63, con riguardo alle condizioni per l'applicazione dell'omologazione forzata prevede che: il tribunale può procedere all'omologazione pure in mancanza di adesione (o voto contrario) dei creditori pubblici quando, sulla base delle risultanze della relazione del professioni-

sta indipendente, l'adesione risulta determinante ai fini del raggiungimento delle percentuali di adesioni richieste dalla norma (60% nel caso di accordi ordinari; 30% nel caso di accordi agevolati).

Inoltre devono ricorrere, congiuntamente, le ulteriori condizioni:

a) l'accordo non deve avere carattere liquidatorio;

b) se l'ammontare complessivo dei crediti vantati dagli altri creditori aderenti all'accordo di ristrutturazione è inferiore a un quarto dell'importo complessivo dei crediti, o non vi sono altri creditori aderenti, la percentuale di soddisfacimento dei crediti dell'amministrazione finanziaria e degli enti gestori di forme di previdenza o assistenza obbligatoria deve essere almeno pari al 60% dell'ammontare dei crediti di ciascun ente creditore, esclusi sanzioni e interessi, e la dilazione di pagamento richiesta non ecceda il periodo di dieci anni, fermo restando il pagamento dei relativi interessi di dilazione.

© Riproduzione riservata

Una guida dall'Oiv

L'Organismo Italiano di Valutazione (Oiv) ha pubblicato sul suo sito il Discussion Paper n. 1/2025 su "La valutazione delle aziende in crisi", incorporando le osservazioni pervenute durante la fase di consultazione dell'Exposure Draft di ottobre 2024. Pur non avendo la validità di un principio di valutazione, il documento si configura come una guida orientativa per gli esperti, ispirata alle best practice internazionali. Il paper definisce le principali finalità e configurazioni di valore applicabili; in particolare:

- valore dell'azienda riorganizzata: basato su un piano di ristrutturazione verificato;
- valore di liquidazione accelerata: per cessioni rapide di asset;
- valutazione degli scenari: considerando il rischio di fallimento del piano e le alternative di mercato.

Gli esperti sono chiamati a esplicitare le assunzioni alla base delle loro analisi e a differenziare chiaramente tra i rischi considerati nei flussi di cassa e quelli incorporati nei tassi di sconto. Particolare attenzione è rivolta alla gestione delle incertezze, che possono compromettere l'affidabilità delle stime.

La guida esplora vari scenari di crisi, dai processi di turnaround agli accordi di ristrutturazione con i creditori, fino alle procedure di liquidazione. Ogni fase implica specifici interventi, dalla stabilizzazione della crisi alla formulazione del piano industriale e finanziario. Un elemento centrale è il ruolo del piano industriale, che deve essere realistico, sostenibile e supportato da adeguate risorse finanziarie. La continuità aziendale, se possibile, genera benefici sociali ed economici superiori rispetto alla liquidazione, ma deve essere bilanciata con la tutela degli interessi dei creditori.

Raffaele Marcello

© Riproduzione riservata

Assurance per i fondi

Buona governance e assurance sono gli ingredienti essenziali per l'accesso alla finanza delle micro, piccole e medie imprese (MPMI), come emerso durante il primo forum tenutosi a Firenze, intitolato "L'economia dell'impresa e la finanza aziendale nelle MPMT". L'evento, organizzato dalla Fondazione Nazionale Commercialisti ADR e dall'Università di Firenze con il patrocinio del Consiglio Nazionale dei Dottori Commercialisti ed Esperti Contabili, si è svolto ieri presso il Dipartimento di Economia e Impresa dell'Università. Il tema centrale, discusso in sette tavoli di lavoro, ha riguardato le alternative di finanziamento per le MPMT rispetto al tradizionale sistema bancario. Sono state analizzate sia le criticità degli equilibri finanziari sia le opportunità offerte da strumenti come il crowdfunding, i mini-bond, l'equity e la finanza etica. Nel contesto del crowdfunding, sono state esplorate le possibilità offerte dall'equity crowdfunding e dal lending crowdfunding, che rappresentano due modalità di finanziamento essenziali per le piccole e medie imprese, consentendo loro di accedere a credito senza i limiti imposti dalla normativa bancaria vigente. Anche i mini-bond, pur essendo strumenti facilmente utilizzabili, sono attualmente poco sfruttati in Italia a causa della scarsa conoscenza da parte delle imprese di più piccole dimensioni. Per quanto riguarda gli strumenti di equity, Borsa Italiana ha sottolineato le agevolazioni fiscali legate alla quotazione nel mercato EGM, appena rinnovate nella legge di bilancio 2025, ribadendo più volte la necessità di rafforzare tali agevolazioni per canalizzare i notevoli risparmi privati verso il potenziamento delle piccole e medie imprese italiane desiderose di crescere. Per poter accedere a strumenti di finanza aziendale, tradizionali e alternativi, le imprese devono dotarsi di adeguati assetti organizzativi, amministrativi e contabili, anche in ottica di sostenibilità, affinché possano essere valutate con trasparenza e completezza dagli stakeholder.

Ermando Bozza
e Maria Lucetta Russotto

© Riproduzione riservata

Da lunedì 20 Gennaio
Il World Economic Forum
IN DIRETTA SU CLASS CNBC

Per cinque giorni gli interventi, le interviste, i dibattiti e il dietro le quinte del più esclusivo evento dell'anno con i leader globali di politica, economia e finanza

DAL 20 AL 24 GENNAIO DAVOS 2025

SU
NBC
Class
CNBC

sky
MILANO
FINANZA
video.milanoфинanza.it

CNBC
Google Play
App Store