

NEWS RESTRUCTURING

Il nuovo Codice della crisi alla prova della crisi

Laura Morelli 18 Ottobre 2022



Sono passati tre mesi dall'entrata in vigore del nuovo **Codice della crisi di impresa e insolvenza**, frutto di un lungo percorso, iniziato con la Legge delega n. 155 del 19 ottobre 2017 e culminato con l'emanazione del Decreto Legislativo n. 83 del 17 giugno 2022, che ha recepito i contenuti della Direttiva Ue 2019/1023 cioè la cosiddetta **Direttiva Insolvency**. Tre mesi in cui il contesto economico globale ha vissuto un sensibile peggioramento, influenzato dall'aumento galoppante dell'inflazione, dal caro-energia e dalle prospettive di recessione, nonché da un fattore esogeno cioè la guerra in Ucraina che sembra destinato a durare ancora a lungo. E già si avvistano i primi segnali di difficoltà vissuti dal tessuto imprenditoriale italiano, alle prese con una forte erosione dei margini soprattutto per il rincaro di energia e materie prime, che si rifletteranno inevitabilmente sul sistema bancario. Viene da chiedersi allora se il nuovo Codice contenga o meno gli strumenti necessari per fronteggiare l'inevitabile flusso di insolvenze che arriveranno nel sistema e se sarà in grado di mantenere la promessa per cui era nato cioè quella di garantire un intervento già dai primi segnali di sofferenza dell'impresa.

“La legge – spiega l'avvocato **Ugo Molinari** (foto), dello studio Molinari Agostinelli – è stata concepita quando ancora non si potevano immaginare gli effetti di una crisi profonda e

duratura quale quella provocata dalla guerra in Ucraina, che fa seguito tra l'altro a un biennio difficile per la pandemia". Pertanto, spiega, "è difficile in questo momento dare una risposta su quali di questi strumenti siano veramente utili ed efficaci per gestire le conseguenze della crisi in Ucraina, in particolare per quei settori colpiti dal caro energia o dalle difficoltà sulla supply chain". Anche perché, osserva l'esperto, "le variabili in gioco sono molteplici".

Il nodo garanzie Sace

Ci sono tuttavia alcune criticità e positività del nuovo corpus normativo che possono suggerire l'efficacia o meno del Codice in alcune situazioni. Un primo esempio è il caso dei finanziamenti assistiti da **garanzie pubbliche Sace** "che hanno consentito alle imprese di superare le difficoltà provocate dalla pandemia e sono stati concessi assumendo che la situazione venisse a normalizzarsi senza poter immaginare i successivi effetti della guerra in Ucraina", osserva Molinari, ma che potrebbero portare a dei problemi: "Se queste garanzie venissero escusse dalle banche (qualora ci fosse incapacità delle imprese a rimborsare i relativi finanziamenti, se del caso, anche a seguito dell'eventuale ri-scadenzamento nei tempi massimi consentiti dalla normativa) – osserva l'avvocato –, i conseguenti crediti di Sace sarebbero assistiti da privilegio e, in caso di entità importanti, potrebbero creare difficoltà nella strutturazione di proposte di concordato preventivo nell'ambito delle quali i creditori chirografari si troverebbero destinatari di una percentuale di soddisfacimento talmente bassa da non essere appetibile o addirittura tale da far venir meno la causa concordataria".

Difficoltà per le operazioni straordinarie

Entrando nel merito di alcuni aspetti di novità della norma e, in particolare, della composizione negoziata della crisi, per l'avvocato Molinari, "tale strumento (introdotto dal D.L. 118/2021 e recepito nel Codice) riguarda soprattutto aziende di più piccole dimensioni, che esulano dall'attività del nostro studio. Vedasi, ad esempio, la figura dell'esperto, il cui valore aggiunto nelle grandi operazioni sembrerebbe essere quasi nullo, anche considerato che nel caso delle grandi crisi sia l'azienda sia gli stakeholders – che di volta in volta sono coinvolti nella gestione della crisi – sono generalmente assistiti da consulenti di primario standing, oltre ai rispettivi avvocati".

Inoltre "nell'ambito di tale procedimento, rispetto al concordato preventivo (anche nella sua fase prenotativa), il novero degli atti soggetti all'autorizzazione del Tribunale è stato ridotto anche per limitare i tempi e si rischia di creare un ambiente meno protetto per tutti quei soggetti che dovrebbero diventare interlocutori dell'impresa in un momento molto dedicato come quello di iniziale emersione della crisi". Per fare un esempio, "nell'ambito di tale procedimento, mentre la nuova finanza è soggetta ad autorizzazione e produzione, quindi con la teorica garanzia per il concedente di non incorrere in responsabilità, molte altre operazioni di natura straordinaria – a differenza del concordato preventivo (ove la generalità degli atti di

straordinaria amministrazione sono sottoposti all'autorizzazione del Tribunale o del Giudice Delegato) – non potrebbero beneficiare di un provvedimento del giudice che legalizza l'atto, dovendo quindi fare affidamento, in caso di liquidazione giudiziale, su una valutazione a posteriori circa la sussistenza, nel momento in cui l'atto è stato compiuto, di concrete prospettive di risanamento. Pertanto, se tali situazioni di urgenza si verificano all'inizio del percorso, quando il piano industriale e la manovra finanziaria sono in corso di concepimento, è evidente come sia molto difficile avere consapevolezza della sussistenza di concrete prospettive di risanamento. Di conseguenza, specie in tale fase preliminare, pare difficile trovare soggetti che si prestino a compiere operazioni straordinarie non soggette ad autorizzazione, per quanto magari utili o essenziali all'impresa". In aggiunta, osserva l'avvocato **Giacomo Colombo**, "lo strumento è poco incentivante anche per quei soggetti che lavorano nel quotidiano con la società, come ad esempio i fornitori. Nella composizione negoziata, al contrario del concordato, i crediti derivanti da nuove forniture non sono considerati crediti sorti in occasione di una procedura concorsuale (in virtù di atti legalmente compiuti) e pertanto non beneficerebbero della prededuzione in un eventuale successivo concorso, con il rischio quindi di disincentivare il supporto quotidiano all'azienda in crisi".



Giacomo Colombo

Il limite di fondo della normativa, in sostanza, è che non è stata concepita per fronteggiare l'attuale contesto di crisi e non sarebbe potuto essere altrimenti. In considerazione di ciò, "sarebbe stato più facile per noi operatori del mercato gestire questa crisi straordinaria con misure e strumenti conosciuti e consolidati, nonché supportati da una corposa casistica giurisprudenziale", concordano gli avvocati.

Favorire la continuità

Tuttavia alcuni aspetti possono venire in aiuto, soprattutto in ipotesi di continuità aziendale. "Un esempio – osserva Colombo – è la *relative priority rule* che consente, fermo restando il

riconoscimento ai creditori di rango superiore di un trattamento più favorevole e il rispetto dell'ordine delle prelazioni, di utilizzare il valore generato dalla prosecuzione dell'attività aziendale – in deroga alla *absolute priority rule* – per il pagamento di creditori di rango inferiore anche in assenza di pagamento integrale dei creditori di rango superiore. Se legata al tema del privilegio Sace può aiutare a realizzare proposte più appetibili per i creditori chirografari in ambito concordatario”.

Vi è infatti una volontà del legislatore nel favorire la continuità dell'azienda attraverso “alcune agevolazioni e facilitazioni tra le quali il meccanismo di voto: viene infatti intaccato il principio radicato della maggioranza assoluta per guidare tutti i creditori verso una soluzione comune. Con il nuovo sistema, applicabile solo al concordato in continuità, la percentuale di voti favorevoli può comprimersi (in determinate ipotesi) fino al 33% del totale degli ammessi al voto. La preferenza verso soluzioni che evitino la liquidazione giudiziale è marcata nel codice per effetto altresì dell'introduzione del procedimento unitario che, recependo comunque un orientamento giurisprudenziale, privilegia la disamina giudiziale degli strumenti che garantiscono la continuità aziendale”, osserva Colombo, evidenziando che “sono diversi ora gli strumenti a disposizione per raggiungere questo obiettivo”. Nella speranza che possa essere utile in questo momento di profonda complessità.