

## Finanziamenti prededucibili

**Tribunale di Treviso, Sez. II, 22 dicembre 2021 (decr.) - G.U. B. Casciari**

*Crisi d'impresa - Composizione negoziata - Imprenditore - Autorizzazione a contrarre finanziamenti prededucibili ex art. 111 l.fall. - Nomina dell'esperto indipendente - Condizione - Esclusione*

(D.L. n. 118/2021, art. 10, comma 1, lett. a; legge fallimentare art. 111)

**La nomina dell'esperto incaricato di condurre la composizione negoziata per la soluzione della crisi d'impresa non è condizione necessaria per dar corso all'autorizzazione a contrarre finanziamenti prededucibili ex art. 111 l.fall. ai sensi dell'art. 10, comma 1, lett. a), D.L. n. 118/2021, conv. in L. n. 147/2021, dato che la norma si limita a imporre al tribunale di verificare unicamente la funzionalità dell'atto rispetto alla continuità aziendale e alla miglior soddisfazione dei creditori.**

### Il Tribunale (*omissis*).

visto il ricorso 29-11-2021 presentato da X SPA ex art. 10, D.L. n. 118/2021, avente ad oggetto la richiesta di autorizzazione a contrarre un finanziamento prededucibile ai sensi dell'art. 111 L.F. per un ammontare pari ad euro 7.000.000,00 alle condizioni indicate nell'allegato *sub* 8; premesso che:

- in data 26-11-2021 la società ha presentato presso la piattaforma telematica nazionale all'uopo istituita, di un'istanza per la nomina di un esperto indipendente nell'ambito di una procedura di composizione negoziata della crisi d'impresa ai sensi del DL 118/2021;

- con decreto 2-12-2021 il Giudice ha nominato, ai sensi dell'art. 68 cpc richiamato dall'art. 10 comma 3 DL 118/2021, quale ausiliario, il prof. Paolo Bastia, per la verifica tecnica dei presupposti della richiesta autorizzazione, ha individuato quali parti interessate ex art. 10 comma 3 DL 118/2021 i creditori coinvolti nelle trattative finalizzate alla conclusione dell'accordo ex art. 182 *bis* o 182 *septies* LF e comunque i primi 10 creditori per ammontare (v. art. 7 comma 2 lett. c DL 118/2021) e ha fissato l'udienza del 17-12-2021 ad ore 8,30 mediante trattazione scritta, con i seguenti termini:

- sino al 7-12-2021 per la notifica a mezzo PEC;
- sino al 13-12-2021 per il deposito in cancelleria di eventuali osservazioni;
- sino al 14-12-2021 per il deposito da parte dell'esperto nominando di un motivato parere e da parte dell'ausiliario, prof. Paolo Bastia, di una sintetica relazione in ordine alla funzionalità del finanziamento alla continuità aziendale e alla miglior soddisfazione dei creditori in relazione al *business plan* 2021-2026 della X Spa e alla prospettiva di accordo ex art. 182 *bis* o 182 *septies* LF;
- sino al 16-12-2021 per il deposito di note d'udienza;
- in data 14-12-2021 il prof. Paolo Bastia ha depositato la relazione tecnica datata 13-12-2021;
- con decreto in data 15-12-2021 il Giudice ha rigettato l'istanza di rinvio dell'udienza formulata dagli avv.ti. Antonio Lombardo, Alberto Angeloni, Pietro D'Ippolito e Morena Pirollo per le Banche interessate;
- in data 16-12-2021 la ricorrente X Spa e le Banche interessate hanno depositato note scritte d'udienza;

- in data 17-12-2021 si è tenuta l'udienza con modalità cartolare;  
ritenuto:

- quanto all'istanza di rinvio, reiterata dalle Banche interessate nelle note di udienza del 16-12-2021, che il differimento dell'udienza non sia compatibile con la necessità di una rapida decisione in ordine alla sussistenza dei presupposti per il rilascio dell'autorizzazione richiesta, tenuto conto dei limiti temporali dell'offerta di Y, delle esigenze di cassa della X Spa e della necessità di salvaguardare la stessa continuità aziendale, valutata altresì la circostanza che è in corso da tempo una trattativa con il Ceto Bancario, che dispone di funzionari e consulenti in grado di analizzare in pochi giorni piani complessi, ben informato in forza delle trattative in corso da mesi delle problematiche finanziarie della debitrice e a conoscenza dal 18-11-21 dei termini del finanziamento e dal 6-12-2021 del ricorso;

- quanto alla mancata nomina dell'esperto, che la stessa non sia condizione necessaria per dar corso all'autorizzazione ex art. 10 D.L. 118/2021 come può desumersi dalla formulazione dell'art. 7 del D.L. citato che richiede espressamente l'accettazione dell'esperto per la conferma delle misure protettive e cautelari mentre l'art. 10 si limita a prescrivere che su richiesta dell'imprenditore il tribunale, verificata la funzionalità degli atti rispetto alla continuità aziendale e alla miglior soddisfazione dei creditori, autorizza quest'ultimo a contrarre finanziamenti prededucibili;

- quanto alla sussistenza del requisito della funzionalità degli atti alla continuità aziendale, che dalla rigorosa e approfondita analisi condotta dal prof. Paolo Bastia, nominato ausiliario del Giudice a norma dell'art. 10 comma 3 D.L. 118/2021 possa concludersi per la diretta funzionalità del finanziamento prededucibile di 7 milioni di Euro alla prosecuzione della stessa attività d'impresa sia nella prospettiva della continuità temporanea (cfr. biennale ex art. 11 comma 1 lett. a D.L. 118/2021) che di un risanamento durevole.

Nella relazione l'ausiliario conduce una documentata indagine sulla situazione attuale di X Spa e sulle cause della crisi come prescritto nel Decreto Dirigenziale del 28-9-2021 che al paragrafo 2 richiede questi specifici

approfondimenti e la verifica della coerenza del piano di risanamento in ordine al superamento delle cause di crisi. Le cause vengono individuate nel vistoso calo dei ricavi (per l'emanazione della Direttiva SUP da parte dell'Unione Europea, per la scarsità di forniture di materie prime, per l'emergenza Covid), per gli ingenti investimenti sostenuti pari a circa 30 milioni di Euro per la transizione ecologica, per la situazione di tensione monetaria, con distorsione del ciclo degli approvvigionamenti e ricadute sui processi produttivi e distributivi. L'analisi patrimoniale, mediante gli stati patrimoniali riclassificati 2018/2020, dimostra a livello di attivo una elevata rigidità e un'elevata consistenza delle rimanenze e dal lato passivo l'erosione del patrimonio netto causato dalle perdite di esercizio (nel 2020 superiori a 11 milioni di Euro) e un livello di indebitamento verso le banche e i fornitori molto più alto del settore. L'analisi economica evidenzia la forte perdita di esercizio del 2020, il crollo di oltre il 50% dei ricavi, il margine operativo lordo (MOL) negativo nel 2020, l'elevata incidenza del costo del lavoro e l'onerosità finanziaria.

Il prof. Bastia valuta, pertanto, la sussistenza di un "quadro clinico complessivo non solo di graduale peggioramento della situazione aziendale, con accelerazione nel 2020, ma di un raggiunto stato di squilibrio nei diversi aspetti economico, finanziario e patrimoniale insieme, tali senz'altro da preludere a una incipiente situazione di aggravamento della crisi e ad una potenziale insolvenza" (p. 18 relazione). Il bilancio semestrale di X Spa al 30-6-2021 conferma la situazione di squilibrio patrimoniale ed economico-finanziario prima descritto e ne segna un aggravamento ulteriore con un MOL (o EBITDA) negativo per 4,655 milioni di Euro (-19,8% su ricavi netti) a dimostrazione che l'azienda non possiede più un'autonoma capacità di autofinanziamento e, quindi, rischia di perdere la continuità.

In particolare il consulente basa la sua analisi sul MOL quale principale indicatore di rischio della continuità, richiamato anche nel Decreto Dirigenziale 28-11-2021, quale parametro che dimostra la capacità dell'impresa di raggiungere un "utile finanziario" della gestione e di autofinanziarsi.

Dalla simulazione del *budget* di tesoreria si evince che la mancata erogazione del prestito ponte renderebbe illiquida la società già nel corrente mese con elevata probabilità di insolvenza nel semestre successivo, per l'interruzione degli approvvigionamenti, l'inutilizzo della capacità produttiva, gli elevati costi fissi, l'impossibilità di rimborsare il debito erariale 2020 scaduto e rateizzato e per la stessa incapacità di pagare gli stipendi quando il MOL è stabilmente negativo.

In coerenza con quanto indicato nel Protocollo al paragrafo 10.1, il prof. Bastia conclude che l'ottenimento della finanza ponte di 7 milioni di euro entro dicembre 2021 consentirebbe di evitare un danno grave e irreparabile alla continuità aziendale di X Spa, permettendo il graduale ripristino fisiologico del ciclo degli approvvigionamenti e di conseguenza dei vari, interconnessi processi produttivi e commerciali funzionali a rigenerare il MOL e quindi l'autofinanziamento aziendale, innescando così i diversi circuiti economici e finanziari vitali per il funzionamento dell'impresa;

- quanto alla sussistenza del requisito della funzionalità alla miglior soddisfazione dei creditori in relazione al *business plan* (BP) 2021-2026 e alla prospettiva di accordo ex art. 182-bis o 182-septies LF, la relazione del prof. Bastia conferma le assunzioni della ricorrente e conclude evidenziando le "ricadute virtuose" nella prospettiva della migliore soddisfazione dei creditori.

La verifica delle assunzioni e della coerenza del *business plan* (in sigla anche BP) è importante ed è richiesta dal Decreto Dirigenziale 28-9-2021 (paragrafi 4 e 5 della *check list*) perché da lì dipendono le condizioni di continuità aziendale di X Spa nel breve periodo (a giugno 2022) e nel lungo periodo (2026) in esecuzione di un articolato progetto di risanamento.

Il piano economico si fonda a sua volta sulla crescita dei ricavi e, quindi, sulla leva operativa in una logica espansiva, con riferimento a un'impresa con elevati costi fissi e con la necessità vitale di utilizzare completamente la capacità produttiva, oggi al 50% circa.

La prospettiva di crescita trova significativo riscontro nella circostanza che X Spa ha conseguito quei ricavi già nel passato. Dalla continuità è prevista la generazione di flussi netti di cassa destinati in parte a servizio del debito, quello di fornitura in particolare, rimborsabile a 120 giorni dall'omologa dell'ADR, per i fornitori non aderenti; in sei rate semestrali coerenti con la generazione di cassa della continuità, per i fornitori aderenti agli accordi. Analogamente il riequilibrio economico-finanziario ottenibile con l'esecuzione del *business plan* è condizione per la ristrutturazione del debito bancario a medio e lungo termine, sulla base degli accordi di ristrutturazione, e a breve, con la conferma delle linee di affidamento rimodulate.

A conferma del nesso tra continuità aziendale e la funzionalità della finanza *bridge* alla migliore soddisfazione dei creditori vi è la circostanza che nel BP è previsto che dal mese di marzo 2022 - quindi all'interno del percorso della composizione negoziata della crisi - la società, tornerà stabilmente a produrre un MOL positivo. Deve essere richiamato il già citato paragrafo 10.1 del Protocollo che con riferimento alle autorizzazioni del tribunale riguardanti la finanza prededucibile, prescrive che si "dovrà tenere conto inoltre della necessità che il finanziamento non pregiudichi la migliore soddisfazione dei creditori e in particolare del fatto: a) che ci si attende un margine operativo lordo positivo, al netto delle componenti straordinarie, nel corso della composizione negoziata; b) oppure, in presenza di margine operativo lordo negativo, che esso sia compensato dai vantaggi derivanti ai creditori nel corso della composizione negoziata dalla continuità aziendale (ad esempio, attraverso un miglior realizzo del magazzino o dei crediti, il completamento dei lavori in corso, il maggior valore del valore del compendio aziendale rispetto alla liquidazione atomistica dei suoi beni)".

Nel caso di specie è previsto nel BP che il MOL debba passare dal dato negativo del II semestre 2021 di 7,650 milioni al dato positivo del 2022 di 2,901 milioni per poi crescere, anche se con curva calante, fino a 8,768 milioni del 2026.

Tale aspettativa integra, quindi, il requisito di cui all'art. 10.1 lett. a) del Protocollo.

Ad esiti positivi conduce anche l'analisi della migliore soddisfazione dei creditori in termini comparativi confrontando gli scenari alternativi a quello della continuità diretta ovvero la cessione del complesso aziendale (continuità indiretta) o la liquidazione atomistica. La continuità diretta, resa possibile dalla finanza ponte unitamente agli accordi di ristrutturazione con la nuova finanza, appare la soluzione in grado di offrire la migliore soddisfazione ai creditori, che nella prospettiva del BP potranno beneficiare del recupero di efficienza dell'impresa, della riduzione dell'indebitamento e di un possibile risanamento. Nella continuità indiretta, la cessione unitaria dell'azienda comporterebbe come esito un debito non soddisfatto di 5,213 milioni di euro; la liquidazione atomistica degli elementi disgiunti del patrimonio aziendale, condurrebbe ad un valore del debito non soddisfatto di 28,233 milioni di euro, con una differenza negativa di 23,020 milioni di euro.

Si può, quindi, ragionevolmente concludere che l'erogazione della finanza ponte di 7 milioni di euro porterebbe comunque al risultato di assicurare la migliore soddisfazione dei creditori, anche in caso di mancata definizione e/o omologazione degli accordi di ristrutturazione rispetto all'alternativa della liquidazione atomistica dei beni aziendali.

Da ultimo, deve essere evidenziato che nessuno dei maggiori creditori si è opposto e che il Ceto Bancario, pur disponendo di evidenti competenze interne o potendo ricorrere a consulenze esterne, non ha apportato alcun elemento concreto di critica del BP e delle prospettazioni industriali, economico-finanziarie poste a base della richiesta di autorizzazione a contrarre il finanziamento prededucibile di 7,00 milioni di euro con Y, essendosi limitato a chiedere tempo e a prospettare un collegamento con le trattative in corso per l'accordo "standstill" e per quello di ristrutturazione e l'autorizzazione in parola (*omissis*).

## La concessione dell'autorizzazione giudiziale a contrarre finanziamenti prededucibili antecedente l'avvio della composizione negoziata per la soluzione della crisi d'impresa di Marco Palmieri (\*)

Il provvedimento in esame - assunto, peraltro, in un momento antecedente la nomina dell'esperto indipendente chiamato ad agevolare la composizione negoziata per la soluzione della crisi d'impresa - risulta interessante non solo perché costituisce uno dei primi esempi di applicazione dell'art. 10, comma 1, lett. a), D.L. n. 118/2021, ma anche perché esso ha l'effetto di incidere notevolmente sul percorso di risanamento stragiudiziale approntato dal Legislatore, evidenziando, in questo modo, le incertezze in merito al ruolo riservato all'autorità giudiziaria all'interno della nuova procedura.

*The sentence examined - pronounced before the appointment of the independent expert called to facilitate the negotiated settlement for the solution of the business crisis - is interesting because it constitutes one of the first applications of art. 10, paragraph 1, lett. a), D.L. n. 118/2021, and because it has the effect of significantly affecting the out-of-court reorganization path outlined by the Legislator. In fact, it highlights the uncertainties regarding the role reserved to the judicial authority within the new procedure.*

### Il caso

Tre giorni dopo aver avanzato istanza per la nomina di un esperto indipendente per l'avvio di una composizione negoziata per la soluzione della crisi d'impresa, una S.p.a. fortemente indebitata e con un'attività

economica in perdita ha provveduto a depositare presso il tribunale competente un ricorso volto a ottenere l'autorizzazione a contrarre con un terzo un cospicuo finanziamento prededucibile in una successiva procedura concorsuale ai sensi dell'art. 10, comma 1, lett. a), D.L. n. 118/2021, conv. in L. n. 147/2021 (1).

(\*) Il contributo è stato sottoposto, in forma anonima, alla valutazione di un *referee*.

(1) In merito all'efficacia della prededuzione limitata alle sole procedure concorsuali, cfr. R. Brogi, *I finanziamenti all'impresa in crisi tra legge fallimentare, codice della crisi e d.l. n. 118 del 2021*, in *Fall.*, 2021, 1296. In termini dubitativi circa il riconoscimento della prededuzione al credito già nel corso delle trattative della composizione negoziata, cfr. A. Dentamaro, *La nuova finanza nella*

*composizione negoziata per la soluzione della crisi d'impresa*, ex D.L. 118/2021, in *dirittodellacrisi.it*, 2021. A favore di una efficacia in sede concorsuale limitata ai soli crediti anteriori rispetto alla concessione del finanziamento, cfr. S. Bonfatti, *La nuova finanza bancaria*, in *Le nuove misure di regolazione della crisi di impresa*, a cura di De Simone - Fabiani - Leuzzi, in *dirittodellacrisi.it*, 2021, 79 s. Per un giudizio fortemente negativo in merito all'istituto, definendolo un vero e proprio "schiaffo" ai creditori anteriori, cfr. F.

In pendenza della procedura di selezione del professionista da parte della C.C.I.A.A., il giudice unico ha, quindi, nominato un C.T.U. ex art. 68 c.p.c., così come previsto dall'art. 10, comma 3, D.L. n. 118/2021, affidandogli il compito della verifica della sussistenza dei presupposti per la concessione dell'autorizzazione richiesta, e ha onerato il richiedente di notificare il ricorso e il provvedimento di nomina dell'ausiliario alle parti interessate, individuando queste ultime nei creditori coinvolti nelle trattative avviate in precedenza dalla debitrice per la conclusione di un accordo di ristrutturazione dei debiti, nonché, in ogni caso, nei primi dieci creditori per ammontare dovuto dalla debitrice ai sensi dell'art. 7, comma 2, lett. c), D.L. n. 118/2021. Il giudice unico ha fissato, poi, i termini per il deposito della relazione tecnica da parte del C.T.U. e di un parere motivato "da parte dell'esperto nominando", nonché per il deposito di note scritte del ricorrente e degli intervenienti in vista dell'udienza di trattazione cartolare.

Rigettando la richiesta di rinvio dell'udienza avanzata dalle banche creditrici nel frattempo intervenute nella procedura, il tribunale, in assenza del parere dell'esperto indipendente, in quanto non ancora selezionato, e sulla base della sola relazione tecnica depositata dal C.T.U., ha, infine, approvato l'operazione di finanziamento richiesta dalla S.p.a. debitrice, riscontrando l'esistenza dei presupposti e considerando che la partecipazione dell'esperto indipendente non costituisce una condizione necessaria per la concessione dell'autorizzazione del prestito.

### **L'autorizzazione giudiziale a favore di un finanziamento "ponte" interamente prededucibile**

La situazione di squilibrio patrimoniale ed economico-finanziario in cui versa la società ricorrente, che fa da sfondo alla vicenda in esame, costituisce, purtroppo, uno scenario ad oggi comune a molte imprese a causa del perdurare dell'emergenza sanitaria. Accanto agli impegni straordinari assunti per ade-

guare il proprio ciclo produttivo alle limitazioni imposte, a livello unionale, all'immissione in commercio della plastica monouso, la debitrice ha dovuto affrontare, infatti, un rilevante calo dei ricavi causato dalla scarsità di materie prime conseguente alla pandemia, che ne ha posto a rischio la continuità aziendale. La riduzione del margine operativo lordo ha indotto, quindi, l'organo amministrativo della S.p.a. a cercare, dapprima, un accordo di ristrutturazione dei debiti con i principali creditori e, successivamente, nelle more delle trattative, a pochi giorni dall'entrata in vigore della composizione negoziata per la soluzione della crisi d'impresa (avvenuta il 15 novembre 2021 ai sensi dell'art. 27, D.L. n. 118/2021), a chiedere la nomina alla C.C.I.A.A. di un esperto indipendente a cui affidare la conduzione della procedura di risanamento negoziale, nonché, infine, a domandare l'autorizzazione al tribunale alla conclusione di un finanziamento (2) con un soggetto terzo, a cui accordare il beneficio della totale prededuzione nell'eventuale sede fallimentare (3), al fine di supplire a una prospettata grave crisi di liquidità, che poteva non solo far cessare la regolare operatività di impresa, ma anche sfociare nell'insolvenza nell'arco di un semestre.

Come anticipato, l'autorità giudiziaria ha acconsentito al compimento dell'operazione ancor prima della individuazione da parte della commissione camerale dell'esperto indipendente e della sua accettazione ai sensi del combinato dell'art. 3, commi da 6 a 8, e dell'art. 5, comma 4, D.L. n. 118/2021. In particolare, il giudice ha assunto la decisione sulla base del solo dettato dell'art. 10, comma 1, D.L. n. 118/2021, che effettivamente non compie alcun riferimento alla figura del professionista incaricato di dirigere la composizione negoziata, richiedendo unicamente al tribunale di verificare "la funzionalità degli atti rispetto alla continuità aziendale e alla migliore soddisfazione dei creditori". In questo modo il magistrato trevigiano ha sostanzialmente ammesso la possibilità per

Lamanna, *Nuove misure sulla crisi d'impresa del D.L. 118/2021: Penelope disfa il Codice della crisi recitando il "de profundis" per il sistema dell'allerta*, in *ilfallimentarista.it*, 2021.

(2) In merito alla natura atecnica e descrittiva del termine "finanziamento", cfr. l'analisi critica condotta da S. Bonfatti, *La nozione di finanziamento. Le forme negoziali tipiche e atipiche*, in *Fall.*, 2021, 1187 ss.; *Id.*, *La nuova finanza bancaria*, cit., 74 s.; sul punto cfr. anche R. Brogi, *op. cit.*, 1296.

(3) Beneficio che si deve ritenere continui a sussistere anche qualora intervengano l'omologazione di un accordo di ristrutturazione dei debiti o di un concordato preventivo, oppure la liquidazione

coatta amministrativa o un'amministrazione straordinaria o, ancora, la procedura di concordato semplificato per la liquidazione del patrimonio introdotta dall'art. 18, D.L. n. 118/2021, così come si evince dall'art. 12, comma 1, D.L. n. 118/2021 che dispone genericamente che gli atti autorizzati dal tribunale conservano i propri effetti. Sulle difficoltà a cui può andare incontro il ceto bancario alla concessione di nuovi prestiti a favore di un'impresa in crisi anche a fronte della previsione della prededuzione, cfr. G. Soldi, *Le regole bancarie di fronte alla negoziazione della crisi*, in *La crisi di impresa*, Milano, 2021, 179 s.

il debitore di ricorrere a dei c.d. finanziamenti “ponte” (4), ovvero antecedenti l’apertura della procedura compositiva stragiudiziale (5) e simili a quelli previsti dall’art. 182-*quater*, comma 2, l. fall., che si vanno, così, idealmente ad affiancare ai prestiti “interinali” e “in esecuzione”, ossia che possono essere concessi in pendenza delle trattative o per l’attuazione dell’accordo raggiunto (6) (analogamente a quelli previsti dai primi commi dell’art. 182-*quater* e 182-*quinquies* l.fall.), prestiti che una lettura sequenziale dell’articolato del D.L. n. 118/2021 sembrava, a prima vista, poter ammettere in via esclusiva (7). L’art. 10, dedicato alle autorizzazioni del tribunale (comma 1) e alla rinegoziazione dei contratti (commi 2 e 3) - fase, quest’ultima in cui la figura dell’esperto indipendente assume un ruolo centrale - risulta, infatti, preceduto: dall’art. 5, contenente la disciplina in tema di accesso alla composizione negoziata e al relativo funzionamento; dagli artt. 6 e 7, D.L. n. 118/2021, dedicati alle misure protettive e alla loro procedura; dall’art. 8, D.L. n. 118/2021 concernente la possibile sospensione degli obblighi di ricapitalizzazione e delle cause di scioglimento per perdite, nonché, infine, dall’art. 9, D.L. n. 118/2021 riguardante la gestione dell’impresa in pendenza delle trattative; ossia, in sintesi, da un insieme di previsioni che riempiono l’intero arco temporale che va dalla istanza di nomina dell’esperto alla sua effettiva entrata in ruolo e che, pertanto, non sembrava lasciare spazio, almeno di primo acchito, alla concessione di prestiti prededucibili antecedenti l’apertura delle negoziazioni.

Ancorché lo stesso giudice abbia previsto a mezzo del decreto di fissazione dell’udienza di discussione camerale anche un termine per “il deposito da parte dell’esperto nominando di un motivato parere”, confidando in una più rapida individuazione del professionista e in una sua effettiva partecipazione

alla procedura giudiziale, occorre convenire, ad ogni modo, come il testo del comma 1 dell’art. 10, D.L. n. 118/2021, non compiendo alcun riferimento a questa figura, avvalorati, almeno su un piano formale, l’interpretazione resa dal magistrato con il provvedimento in commento.

### Il coinvolgimento dell’esperto nella procedura autorizzativa giudiziale

La lettura atomistica del dettato dell’art. 10, comma 1, D.L. n. 118/2021, assunta per giustificare l’approvazione di un finanziamento “ponte”, conduce a indagare se la valutazione dell’esperto si renda superflua per l’assunzione della decisione da parte dell’autorità giudiziaria anche qualora il professionista indipendente abbia accettato l’incarico di condurre la composizione negoziata. Benché si debba ritenere che, in un simile scenario, l’imprenditore intenzionato a chiedere l’autorizzazione giudiziale debba informare l’esperto in forza dell’ampio dovere del primo di rappresentare la propria situazione in modo completo e trasparente ai sensi dell’art. 4, comma 5, D.L. n. 118/2021, non sembrerebbe, infatti, che il tribunale investito della decisione debba ricorrere alla valutazione del professionista, potendo avvalersi di propri ausiliari, ai sensi del comma 3 dell’art. 10, per stabilire in autonomia “la funzionalità degli atti rispetto alla continuità aziendale e alla migliore soddisfazione dei creditori”. A sostegno di questa interpretazione sembra porsi anche il par. 10 del “Protocollo di conduzione della composizione negoziata”, che costituisce la terza sezione dell’allegato decreto del Direttore Generale del Ministero di Giustizia del 28 settembre 2021 approntato sulla base della delega racchiusa nel comma 2 dell’art. 3, D.L. n. 118/2021 (8): nell’*incipit* del comma 1 del paragrafo si legge, infatti, “Qualora sia sentito dal tribunale in

(4) A favore anche di questa ipotesi cfr. L. Panzani, *Il ruolo del giudice nella fase negoziale della crisi*, in *La Crisi di impresa*, Milano, 2021, 131 s.

(5) Di cui si deve escludere anche la natura concorsuale: cfr. sul punto, *ex multis*, le analisi di S. Ambrosini, *La nuova composizione negoziata della crisi: caratteri e presupposti*, in *ilcaso.it*; I. Pagni - M. Fabiani, *La transizione dal codice della crisi alla composizione negoziata (e viceversa)*, in *Le nuove misure di regolazione della crisi di impresa*, a cura di De Simone - Fabiani - Leuzzi, in *dirittodellacrisi.it*, 2021, 9; A. Rossi, *I presupposti della CNC, tra debiti dell’imprenditore e risanamento dell’impresa*, in *op. loc. ult. cit.*, 29. Evidenziano elementi tipici delle procedure concorsuali, ancorché con differenti prospettive, M. Greggio, *La conservazione degli effetti degli atti autorizzati dal Tribunale*, in *op. loc. ult. cit.*, 88; A. Pezzano - M. Ratti, *La conservazione degli effetti in caso di insuccesso della composizione negoziata*, in *op. loc. ult. cit.*, 93 s.

(6) A favore della concessione di finanziamenti per l’esecuzione del piano di risanamento cfr. L. De Simone, *Le autorizzazioni giudiziali*, in *Le nuove misure di regolazione della crisi di impresa*, a cura di De Simone - Fabiani - Leuzzi, in *dirittodellacrisi.it*, 2021, 66; M. Greggio, *op. cit.*, 83 s., il quale evidenzia anche la possibilità di ricorrere a prestiti “interinali”.

(7) La possibilità di ricorrere a prestiti “ponte”, era già stata ipotizzata, seppur in termini dubitativi, da chi scrive in M. Palmieri, *La disciplina dei finanziamenti concessi dai soci e infragruppo in occasione di una composizione negoziata per la soluzione della crisi d’impresa*, in *Giur. comm.*, 2021, pt. I, in corso di pubblicazione.

(8) Come specificato dall’ultima parte del comma, la definizione del contenuto della piattaforma, della lista di controllo particolareggiata, delle indicazioni per la redazione del piano di risanamento e delle modalità di esecuzione del test pratico a cui si può

occasione della richiesta del debitore di autorizzazione a contrarre finanziamenti prededucibili da erogare nel corso della composizione negoziata, l'esperto...”, trovando, in questo modo, conferma il fatto che il parere di quest'ultimo non è elemento necessario affinché l'organo giudiziario decida.

Anche se corroborata da questo passaggio normativo secondario, l'interpretazione proposta non pare, tuttavia, dover essere accolta *sic et simpliciter*, quantomeno quando l'esperto abbia accettato l'incarico e abbia iniziato a svolgere il proprio ruolo. In pendenza delle trattative volte a risolvere la crisi si deve ritenere, infatti, che l'art. 10, comma 1, D.L. n. 11/2021 debba essere applicato in combinato con l'art. 9, contenente le norme in merito alla gestione dell'impresa durante questa fase. In particolare, ai sensi del comma 2 di quest'ultima disposizione, l'imprenditore richiedente è obbligato a informare preventivamente l'esperto, per iscritto, del compimento di atti di straordinaria amministrazione (9), in cui debbono essere considerati rientrare, verosimilmente, anche le operazioni di finanziamento (10), almeno quelle a carattere non routinario (11), a prescindere dal fatto che in merito ad esse sia richiesto giudizialmente il riconoscimento della prededucazione dei relativi crediti. Ai sensi del successivo comma 3 dell'art. 9, D.L. n. 118/2021, il professionista, se ritiene che l'atto possa causare un danno ai creditori, oppure alle stesse trattative e alle prospettive di risanamento, risulta tenuto a darne segnalazione scritta all'organo amministrativo e a quello (eventuale) di controllo della debitrice (12). Se il *management* di quest'ultima decide di procedere comunque al compimento dell'atto - che, nel caso dei finanziamenti interamente prededucibili, deve essere

inteso verosimilmente quale la presentazione della domanda al tribunale competente - corre un obbligo di informazione immediata a favore dell'esperto, il quale, a sua volta, ha dieci giorni di tempo per rendere pubblico il proprio dissenso tramite l'iscrizione presso il Registro delle Imprese e deve provvedervi obbligatoriamente quando si rende evidente che il finanziamento pregiudica gli interessi dei creditori sociali (dandone anche comunicazione al tribunale, quando sono iscritte misure protettive o cautelari ai sensi del comma 5 dell'art. 9). Alla luce di questi passaggi procedurali si deve ritenere che il giudice, chiamato a decidere sull'autorizzazione di finanziamenti interamente prededucibili *ex art. 10, comma 1*, potrà assumere una decisione anche (e, forse, soprattutto, come si vedrà meglio a breve) sulla base della valutazione negativa resa pubblicamente dal professionista nominato per la conduzione delle trattative (13).

A ciò si aggiunga che la rilevanza del giudizio dell'esperto al fine della formazione della volontà giudiziale sembra evincersi indirettamente dagli elementi che il professionista, che non si sia già pronunciato negativamente a mezzo del Registro delle Imprese, deve prendere in considerazione per comporre la sua valutazione qualora sia richiesto dal tribunale, secondo quanto disposto dai due commi del già citato par. 10 del “Protocollo di conduzione della composizione negoziata”. In particolare, al fine di accertare l'utilità del finanziamento anche nell'ottica di evitare un danno grave ed irreparabile alla continuità aziendale, il professionista “potrà tener conto delle seguenti circostanze: i) se i finanziamenti siano funzionali al ciclo degli approvvigionamenti; ii) se occorranò per

sottoporre l'impresa prima di avviare la procedura stragiudiziale sono stati demandati a un decreto dirigenziale che il Ministero della Giustizia è stato richiesto di adottare entro trenta giorni dall'entrata in vigore del D.L. n. 118/2021.

(9) Per una critica in merito all'indeterminatezza della categoria, cfr. F. Pongiglione, *Il ruolo del facilitatore della crisi*, in *La Crisi di impresa*, Milano, 2021, 48, il quale richiama il criterio secondo cui è straordinario l'atto che incide sul patrimonio del debitore e che ne riduce la capacità di soddisfare le ragioni dei creditori.

(10) Cfr., in senso analogo, L. Panzani, *Il D.L. “Pagni” ovvero la lezione (positiva) del Covid*, in *dirittodellacrisi.it*, 2021; A. Dentamaro, *op. cit.*; L. De Simone, *op. cit.*, 66 s., in termini critici rispetto all'ipotesi che la procedura concorsuale intervenga dopo molti anni. Una conferma sembra trarsi dal comma 3 dell'art. 12, D.L. n. 118/2021, laddove si dispone che “Gli atti di straordinaria amministrazione e i pagamenti effettuati nel periodo successivo alla accettazione dell'incarico da parte dell'esperto sono in ogni caso soggetti alle azioni di cui agli articoli 66 e 67 del regio decreto n. 267/1942, se, in relazione ad essi, l'esperto ha iscritto il proprio dissenso nel registro delle imprese ai sensi dell'articolo 9, comma 4, o se il tribunale ha rigettato la richiesta di autorizzazione presentata ai sensi dell'articolo 10”. La disposizione sembra, in questo modo, avvalorare che fra gli atti di straordinaria

amministrazione rientrano anche le operazioni di finanziamento interamente prededucibili, nonché gli altri atti sottoposti all'autorizzazione del tribunale: solo nel caso di un diniego giudiziale queste operazioni saranno esposte alle azioni revocatorie, mentre per i restanti atti non oggetti al vaglio giurisdizionale potrà essere sufficiente il dissenso del professionista (ferma restando, in ogni caso, la responsabilità degli organi sociali che abbiano preso la decisione ai sensi di quanto disposto dal successivo comma 4 dell'art. 12).

(11) In merito a questa precisazione cfr. S. Bonfatti, *La nuova finanza bancaria*, cit., 71.

(12) Con conseguente responsabilità di quest'ultimo nel caso, pur a fronte della segnalazione, non si attivi per impedire il compimento dell'operazione dannosa per i creditori: cfr. Cfr. L. De Angelis, *La disciplina dei gruppi di impresa e il piano unitario di risanamento*, in *La Crisi di impresa*, Milano, 2021, 147.

(13) Si noti, che ai sensi dell'art. 12, comma 3, D.L. n. 118/2021, tanto il dissenso dell'esperto, quanto il rigetto della richiesta di autorizzazione da parte del tribunale sono condizione per l'inefficacia e revocabilità degli atti di straordinaria amministrazione e dei pagamenti effettuati nel periodo successivo all'accettazione dell'incarico da parte dell'esperto, ferma restando la responsabilità del soggetto debitore ai sensi del successivo comma 4.

ristabilire la regolarità del pagamento delle imposte e quella del documento unico di regolarità contributiva (DURC) al fine di evitare la sospensione del titolo abilitativo o l'impedimento della partecipazione a gare e la stipula dei relativi contratti. L'esperto dovrà tenere conto inoltre della necessità che il finanziamento non pregiudichi la migliore soddisfazione dei creditori ed in particolare del fatto: a) che ci si attende un margine operativo lordo positivo, al netto delle componenti straordinarie, nel corso della composizione negoziata; b) oppure, in presenza di margine operativo lordo negativo, che esso sia compensato dai vantaggi derivanti ai creditori nel corso della composizione negoziata dalla continuità aziendale (ad esempio, attraverso un miglior realizzo del magazzino o dei crediti, il completamento dei lavori in corso, il maggior valore del compendio aziendale rispetto alla liquidazione atomistica dei suoi beni)" (14). Benché - come suggerisce il caso in esame - questi elementi possano essere presi in considerazione anche dal C.T.U. eventualmente incaricato, si può ritenere che la loro specifica indicazione in funzione del parere dell'esperto richiesto dal tribunale sia indice del fatto che il Legislatore ha ritenuto quest'ultima ipotesi operativa la più comune nella prassi.

In conclusione, sembra doversi condividere l'interpretazione resa dal giudice trevigiano in merito al fatto che il tribunale possa autorizzare l'operazione di un finanziamento interamente prededucibile anche in assenza della figura dell'esperto, ammettendo in questo modo il ricorso ai prestiti "ponte", o, comunque, senza la necessità di acquisirne il parere qualora nominato (15); tuttavia, pare doversi aggiungere che il tribunale è chiamato, quantomeno, a prendere in considerazione, al fine della formulazione del giudizio, l'eventuale parere negativo che dovesse essere reso pubblico dal professionista a mezzo del Registro delle Imprese ai sensi dell'art. 9, comma 3, D.L. n. 118/2021, fermo restando che anche questa valutazione, al pari di quella eventualmente sollecitata dal giudice, non deve essere intesa condizionare la

decisione del tribunale, che rimane formalmente autonoma e che potrebbe anche andare nella direzione opposta.

### **Gli effetti di un finanziamento "ponte" sulla procedura alla luce della continuità aziendale e della migliore soddisfazione dei creditori**

Appurata l'ammissibilità, alla luce del dettato normativo, di un'autorizzazione giudiziale alla concessione di un prestito da parte di un terzo a cui riconoscere il beneficio della totale prededuzione in sede fallimentare ancor prima della nomina dell'esperto e dell'avvio della composizione negoziata, occorre indagare quali possano essere gli effetti di una simile decisione sulle trattative volte a risolvere la crisi di impresa. Come emerge dall'analisi del caso concreto, la valutazione resa dal tribunale, ancorché sulla base di un parere tecnico reso da un ausiliario all'uopo nominato e pur rispondendo all'esigenza concreta della richiedente di ottenere la liquidità necessaria per accedere alla procedura stragiudiziale e per vedere assicurata la continuità aziendale, rischia, infatti, di ridurre fortemente lo spazio di autonomia contrattuale delle parti, nonché di svilire il ruolo del professionista individuato dalla C.C.I.A.A., finendo, in ultima analisi, per svuotare di significato la stessa composizione negoziata. Per avere un riscontro di queste affermazioni è sufficiente guardare alle conclusioni a cui giunge il magistrato nel provvedimento in esame sulla base della C.T.U. resa in merito alla funzionalità del prestito alla miglior soddisfazione dei creditori, la quale viene declinata "in relazione al *business plan* (BP) 2021-2026 e alla prospettiva di accordo *ex art.* 182-bis o 182-septies LF", ossia a degli elementi offerti unilateralmente dalla S.p.a. ricorrente. La mancata nomina dell'esperto conduce, infatti, il giudice a sostituirsi, con l'aiuto dell'analisi fornita dall'ausiliario, nel ruolo del primo, come si evince dall'affermazione che "La verifica delle assunzioni e della coerenza del *business plan* (in sigla anche BP) è importante ed è richiesta dal Decreto Dirigenziale 28-9-2021 (paragrafi 4 e 5 della *check list*) perché da lì dipendono le condizioni di continuità aziendale di X Spa nel breve periodo (a

(14) Inoltre, qualora l'autorizzazione sia volta a contrarre dei finanziamenti prededucibili da erogare in esecuzione di accordi tesi alla rinegoziazione di contratti *ex art.* 10, comma 2, D.L. n. 118/2021, l'esperto, oltre agli elementi visti, "potrà tenere anche conto delle utilità derivanti ai creditori dalla soluzione individuata rispetto a quelle che si avrebbero nell'alternativa concretamente praticabile in assenza dei finanziamenti in questione".

(15) Cfr., sul punto, L. De Simone, *op. cit.*, 66, che afferma, condivisibilmente, come "L'ambito valutativo dell'esperto ha un orizzonte ridotto avuto riguardo a quello giudiziale in quanto ancillare agli esiti del percorso di composizione, mentre quello del magistrato è mirato a soppesare le posizioni dei creditori in rapporto ai plurimi, alternativi scenari possibili, anche di matrice concorsuale".

giugno 2022) e nel lungo periodo (2026) in esecuzione di un articolato progetto di risanamento”. In realtà, i passaggi normativi richiamati dal magistrato formulano delle azioni a carico dell'imprenditore richiedente o dell'esperto, non compiendo alcun riferimento a un intervento giudiziale, atteso che l'adempimento dei punti della lista di controllo particolareggiata è passaggio propedeutico alla redazione del piano di risanamento e all'analisi della sua coerenza, come suggerisce lo stesso titolo della sezione dell'allegato al decreto ministeriale (16). In questo quadro, non stupisce più di tanto, quindi, che i creditori intervenuti non abbiano formulato alcuna eccezione in merito al *business plan*, dato che questo documento avrebbe dovuto costituire, semmai, oggetto delle contrattazioni, e che gli stessi abbiano insistito per chiedere un rinvio della decisione a un momento successivo l'avvio della procedura compositiva stragiudiziale, prospettando un collegamento fra “le trattative in corso per l'accordo *'standstill'* e per quello di ristrutturazione e l'autorizzazione in parola” (17). Particolarmente significativa per porre in luce l'“invasione di campo” compiuta dal provvedimento in esame in merito all'area operativa della composizione negoziale appare anche l'affermazione giudiziale secondo cui “quanto alla sussistenza del requisito della funzionalità degli atti alla continuità aziendale, che dalla rigorosa e approfondita analisi condotta dal prof. Paolo Bastia, nominato ausiliario del Giudice a norma dell'art. 10 comma 3 D.L. 118/2021 possa concludersi per la diretta funzionalità del finanziamento prededucibile di 7 milioni di Euro alla prosecuzione della stessa attività d'impresa sia nella prospettiva della continuità temporanea (cfr. biennale ex art. 11 comma 1 lett. a D.L. 118/2021) che di un risanamento durevole”. Da questo inciso appare infatti, come il magistrato valuti la “continuità temporanea” biennale come il periodo che, invece, la norma richiamata prende in considerazione come margine per una delle possibili soluzioni contrattuali conclusive delle trattative della composizione negoziata (soluzione destinataria, peraltro, delle misure premiali di cui all'art. 14, D.L. n. 118/2021).

(16) Il sovvertimento dei ruoli a cui va incontro il provvedimento si riscontra anche nel passaggio del decreto ove il giudice, richiamando il già veduto comma 1 del par. 10.1 del “Protocollo di conduzione della composizione negoziata”, afferma un dovere di tenere conto dei passaggi in esso contenuto “con riferimento alle autorizzazioni del tribunale riguardanti la finanza prededucibile”, omettendo che questo obbligo è unicamente dell'esperto chiamato a esprimere la sua valutazione.

(17) In merito alla necessità del coinvolgimento dei creditori, anche con l'apertura di un c.d. tavolo interbancario, cfr. A. Guiotto, *Il ruolo dell'esperto nelle trattative con i soggetti rilevanti*, a cura di De Simone - Fabiani - Leuzzi, in *dirittodellacrisi.it*, 2021, 52 s.

I passaggi del decreto riportati conducono, quindi, a domandarsi se la determinazione assunta nel caso in esame potesse essere diversa e conforme alla necessità di preservare un'autonomia delle parti coinvolte nelle trattative. In particolare, va osservato che il rischio rilevato “che la mancata erogazione del prestito ponte renderebbe illiquida la società già nel corrente mese con elevata probabilità di insolvenza nel semestre successivo”, non sembra rinvenire quale unica soluzione la concessione di un finanziamento “ponte”, potendo essere momentaneamente risolto dall'adozione delle misure protettive di cui all'art. 6, D.L. n. 118/2021, con un'istanza che la S.p.a. ricorrente avrebbe potuto avanzare già al momento della richiesta di nomina dell'esperto. Ciò avrebbe permesso di congelare, verosimilmente, la situazione precaria della debitrice sino all'individuazione del professionista e al conseguente avvio della negoziazione, tutelando, così, maggiormente la funzione di quest'ultimo e, soprattutto, evitando di porre un pesante vincolo sulle sorti della stessa procedura stragiudiziale. La successiva conferma da parte del tribunale delle misure cautelari sino a 120 giorni, prorogabili a 240, ai sensi del combinato dei commi 4 e 5 dell'art. 6, D.L. n. 118/2021 avrebbe, poi, potuto disinnescare il rischio di una futura insolvenza, consentendo, al contempo, alle parti e all'esperto di avviare le trattative.

In conclusione, se, da una parte, la concessione di un prestito “ponte” interamente prededucibile sembra trovare fondamento applicativo nel dato normativo, giustificando la scelta operata dal magistrato nel provvedimento in commento, dall'altra, occorre considerare che l'area di intervento di un siffatto finanziamento avrebbe potuto essere limitata alle esigenze di liquidità necessarie a iniziare la composizione negoziata, alla luce del fatto che la necessità di garantire la debitrice dal rischio di insolvenza trova una più specifica tutela cautelare nelle misure protettive e che, altrimenti, si rischia di privare di significato la procedura stragiudiziale instauranda *ab origine* (18).

(18) Ne consegue che l'esame della funzionalità del prestito verso la continuità aziendale e la migliore soddisfazione dei creditori debba essere condotto unicamente rispetto ai rapporti economici pendenti nel periodo coperto dal finanziamento, ossia sino all'avvio della composizione negoziata. Prendendo in considerazione gli elementi di approfondimento suggeriti dal par. 10 del “Protocollo di conduzione della composizione negoziata”, il giudice potrà accertare che i finanziamenti siano funzionali al ciclo degli approvvigionamenti necessari ad assicurare la continuità aziendale sino all'avvio della procedura stragiudiziale, o per assicurare il regolare pagamento delle imposte e il mantenimento della regolarità contributiva nel medesimo periodo; in merito alla migliore soddisfazione dei creditori si potrà verificare se il prestito



### Le autorizzazioni giudiziali nella cornice della composizione negoziata: brevi considerazioni finali

Le conclusioni espresse nei precedenti paragrafi conducono a formulare alcune riflessioni in merito al rapporto fra la natura prettamente privatistica della composizione negoziata (19) e le parentesi giudiziali che possono intervenire nel corso della procedura e che possono incidere pesantemente sulla stessa. Se, da una parte, infatti, il Legislatore ha inteso favorire il risanamento dell'impresa sulla base del dialogo con i creditori sotto l'egida di un professionista indipendente persino quando la debitrice risulta insolvente, ma vi è la possibilità di un suo recupero (così come previsto dall'art. 9, comma 1, D.L. n. 118/2021) (20), dall'altra, ha demandato all'autorità giudiziaria il potere di accordare al debitore istante il compimento di operazioni che possono rendere anche del tutto superfluo lo svolgimento delle trattative stesse, come suggerisce il caso in esame (21). Accanto alle autorizzazioni relative ai finanziamenti interamente prevedibili offerti da terzi ai sensi dell'art. 10, comma 1, lett. a), D.L. n. 118/2021, oppure relative agli analoghi prestiti avanzati dai soci della società debitrice o attuati all'interno di un gruppo di imprese ai sensi delle successive lett. b) e c), occorre considerare, infatti, che una riduzione notevole del margine di contrattazione può prodursi anche a causa dei permessi che il tribunale può rilasciare, sempre nell'ottica della funzionalità degli atti rispetto alla continuità aziendale

e della migliore soddisfazione dei creditori, in merito alle cessioni di azienda, o di rami di azienda, in qualunque forma effettuate, che esentano l'acquirente dalla responsabilità per i debiti di impresa ai sensi dell'art. 2560, comma 2, c.c., così come previsto dalla lett. d) del medesimo comma (22).

Benché tutti gli atti di straordinaria amministrazione sopra richiamati non richiedano che il giudice si confronti, né con i creditori, né con l'esperto al fine dell'assunzione della decisione autorizzativa, considerata anche la possibilità di ricorrere a una C.T.U., si deve ribadire che, anche in questi casi, l'esame, quantomeno, dell'eventuale opposizione resa pubblica del professionista indipendente in merito al compimento dell'operazione straordinaria, ai sensi dell'art. 9, comma 2, D.L. n. 118/2021, costituisca un passaggio sostanzialmente imprescindibile per una corretta formazione della decisione quando le trattative sono avviate (23). Oltre a poter mettere in luce una lesione degli interessi dei creditori, il parere negativo dell'esperto può, infatti, porre in evidenza come l'operazione richiesta dal debitore possa essere dannosa per le trattative o per le prospettive di risanamento, ovvero come la stessa possa contenere delle criticità che, sebbene non rientrino esplicitamente nell'area di indagine del tribunale fissata dal dettato del comma 1 dell'art. 10, D.L. n. 118/2021, devono comunque essere considerate avere un peso al fine della valutazione giudiziale, potendo impattare indirettamente sui criteri della migliore soddisfazione dei creditori e della continuità aziendale (24).

assicura un margine operativo lordo positivo sino all'avvio della procedura stragiudiziale, oppure, in caso contrario, se esso possa rivelarsi propedeutico, quantomeno, a mantenere la continuità aziendale sino all'inizio delle trattative da cui possa discendere un maggior ristoro per i creditori.

(19) Natura fortemente criticata in merito all'approccio giudicato eccessivamente liberale e orientato alla protezione dell'autonomia imprenditoriale da una parte della dottrina: sul punto cfr. D. Galletti, *È arrivato il venticello della controriforma? Così è, se vi pare*, in *ilfallimentarista.it*, 2021; Id., *Breve storia di una (contro) riforma "annunciata"*, in *op. loc. ult. cit.*, 2021; P. Liccardo, *Neoliberalismo concorsuale e le svalutazioni competitive: il mercato delle regole*, in *giustiziainsieme.it*, 2021; F. Lamanna, *op. cit.*, 2021; A. Ghedini - M. L. Russotto, *L'istituto della composizione negoziata della crisi*, in *dirittodellacrisi.it*, 2021.

(20) Cfr. I. Pagni - M. Fabiani, *op. cit.*, 12, che ravvedono nell'art. 9 lo strumento attraverso il quale bilanciare l'esigenza di consentire il mantenimento dell'attività d'impresa in capo al debitore e la necessità di evitare condotte potenzialmente pregiudizievoli per gli interessi dei creditori.

(21) Ritiene, invece, che "L'intervento del Tribunale è decisivo e pregnante, ma non invasivo", L. De Simone, *op. cit.*, 69. Similmente, sembra ravvedere un coinvolgimento bilanciato dell'autorità giudiziaria nella procedura S. Leuzzi, *L'allerta riformata: un percorso di buon senso, con possibili correzioni*, in *La Crisi di impresa*, Milano, 2021, 89.

(22) Cfr., analogamente, L. De Simone, *op. cit.*, 68, che pone in luce come "Per i creditori non è indifferente né il prezzo al quale l'impresa viene ceduta, né il quomodo in cui l'operazione si compie". Non sembra, invece, che questa conclusione debba essere estesa alla decisione giudiziale di consentire a una rideterminazione equitativa delle condizioni dei contratti ad esecuzione continuata o periodica, oppure ad esecuzione differita qualora la prestazione sia divenuta eccessivamente onerosa a causa degli effetti negativi innescati dalla pandemia, quando le parti non si siano accordate sulle modifiche proposte dall'esperto, così come previsto dal comma 2 dell'art. 10, D.L. n. 118/2021, dato che la stessa norma specifica che la rimodulazione degli obblighi negoziali dovrà avvenire per il periodo strettamente necessario e come misura indispensabile ad assicurare la continuità aziendale.

(23) Cfr. L. Calcagno, *La figura dell'esperto*, in *Le nuove misure di regolazione della crisi di impresa*, a cura di De Simone - Fabiani - Leuzzi, in *dirittodellacrisi.it*, 2021, 50, che sottolinea come l'esperto sia il punto di bilanciamento della procedura; analogamente L. Panzani, *La composizione negoziata della crisi: il ruolo del giudice*, in *Le nuove misure di regolazione della crisi di impresa*, a cura di De Simone - Fabiani - Leuzzi, in *dirittodellacrisi.it*, 2021, 101; Id., *Il ruolo del giudice nella fase negoziale della crisi*, cit., 128 s.

(24) A favore di una sistematicità dell'acquisizione del parere dell'esperto e di un condizionamento di questo sulla valutazione del tribunale, cfr. S. Bonfatti, *La nuova finanza bancaria*, cit., 79; analogamente cfr. M. Greggio, *op. cit.*, 82.

In ogni caso, l'incidenza delle operazioni indicate dal primo comma dall'art. 10, D.L. n. 118/2021 sulla procedura di composizione e sulle aspettative dei creditori induce a ritenere, che il giudice, nella prassi, richiederà normalmente un parere all'esperto anche qualora questi non si sia pronunciato negativamente (al pari di quanto auspicato, nel caso in esame, dal magistrato nei confronti "dell'esperto nominando") (25). Benché, come visto, la valutazione del professionista non sia prevista dalla normativa primaria e il decreto ministeriale la preveda solo come facoltativa, si deve ritenere, tuttavia, che il punto di vista del professionista possa verosimilmente favorire il giudice nell'esame della funzionalità degli atti autorizzandi rispetto

alla continuità aziendale e alla migliore soddisfazione dei creditori: sotto il primo aspetto, l'esperto potrà fornire, infatti, una lettura più efficace della realtà imprenditoriale della debitrice alla luce della conoscenza che lo stesso acquisirà dalla preparazione e dall'avvio delle trattative; sotto il secondo aspetto, l'esperto potrà sottoporre al giudice una efficace sintesi dei punti di vista dei creditori coinvolti nelle trattative, che potrà rivelarsi particolarmente utile qualora questi, per la loro numerosità, non possano essere sentiti singolarmente dal tribunale e quale alternativa a una audizione ristretta ai creditori vantanti i maggiori diritti economici (soluzione, quest'ultima, percorsa nel caso analizzato) (26).

(25) Solleva il problema del supporto probatorio di cui si può avvalere il giudice R. Brogi, *op. cit.*, 1296.

(26) Sottolinea la centralità del ruolo dell'esperto nella conduzione rispetto al "Protocollo di conduzione della composizione negoziata", in merito, fra l'altro, all'individuazione delle parti interessate, R. Ranalli, *Le indicazioni contenute nella piattaforma: il*

*test, la check-list, il protocollo e le possibili proposte*, in *Le nuove misure di regolazione della crisi di impresa*, a cura di De Simone - Fabiani - Leuzzi, in *dirittodellacrisi.it*, 2021, 43 ss. A favore di un coinvolgimento di tutti i creditori già coinvolti nelle trattative cfr. L. De Simone, *op. cit.*, 68.