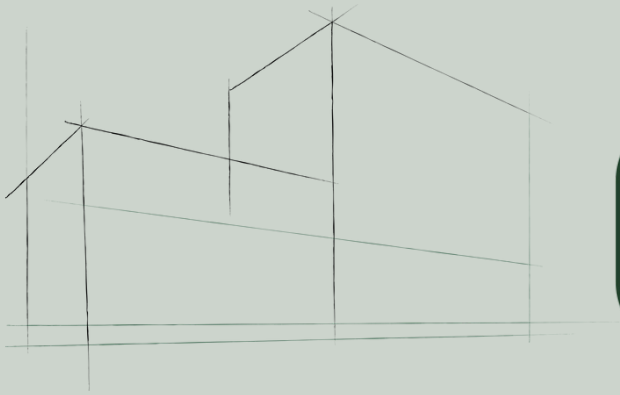


i-letter
il punto sulla i

FOCUS ON

CONCORDATO MINORE: TRA CONVENIENZA DELLA PROPOSTA, APPLICAZIONE DEL CRAM-DOWN E CRITERI DI DETERMINAZIONE DELLA MAGGIORANZA PER L'APPROVAZIONE

Corte d'Appello di Ancona, Decreto di rigetto n. 756/2025 del 10/04/2025.

Avv. Giuseppina Pagano

Il presente contributo ha ad oggetto l'ordinanza con la quale la Corte d'Appello di Ancona ha rigettato un reclamo avverso il diniego del Tribunale all'omologa di una procedura di concordato minore, proposto dal debitore.

In particolare, la pronuncia fa chiarezza sulle modalità di calcolo della maggioranza necessaria ai fini dell'omologa del concordato minore, anche alla luce delle innovazioni portate dal Codice della Crisi, soffermandosi incidentalmente sull'istituto del c.d *cram down*, nonché sulla convenienza del piano rispetto all'alternativa liquidatoria.

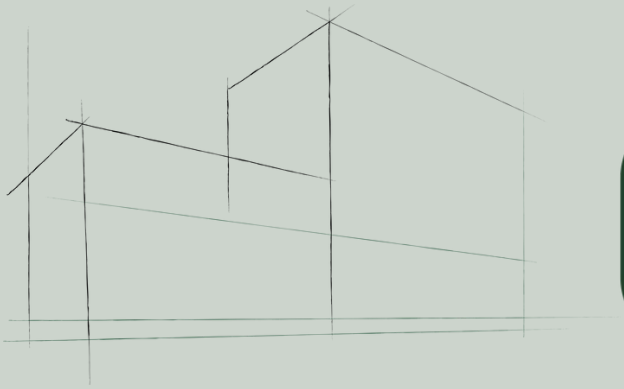
Il provvedimento si caratterizza, in particolare, per l'assoluta novità delle questioni trattate. Rappresenta infatti una tra le prime pronunce ad aver compiutamente passato in rassegna, ed aver applicato, il criterio - aggiuntivo e concorrente - per la determinazione della maggioranza prevista ai fini dell'omologazione, ossia quello della maggioranza per teste che, al ricorrere di determinate condizioni, va necessariamente ad affiancarsi a quello della maggioranza dei crediti ammessi al voto.

1. Antefatto: la proposta di concordato minore ed il giudizio di omologazione promosso avanti il Tribunale di Ancona.

La vicenda prende le mosse dalla domanda di una debitrice volta ad ottenere l'omologazione del piano, segnatamente in continuità, e della proposta di concordato minore. Fissata l'udienza di omologa, ed in esito alla trasmissione della relazione particolareggiata dell'OCC, facevano pervenire osservazioni critiche alla proposta il creditore ipotecario (con il patrocinio di i-law), l'Ente Previdenziale, l'Agenzia delle Entrate e un'altra Amministrazione Pubblica, che esprimevano il proprio voto negativo.

In particolare, il creditore ipotecario denunciava l'assenza di elementi probatori a suffragio della tesi secondo cui il piano e la proposta concordataria sarebbero stati più favorevoli rispetto all'alternativa liquidatoria, alla luce anche della pendenza di procedura esecutiva avente ad oggetto il bene staggito.

Ed invero, la debitrice aveva presentato una



i-letter
il punto sulla i

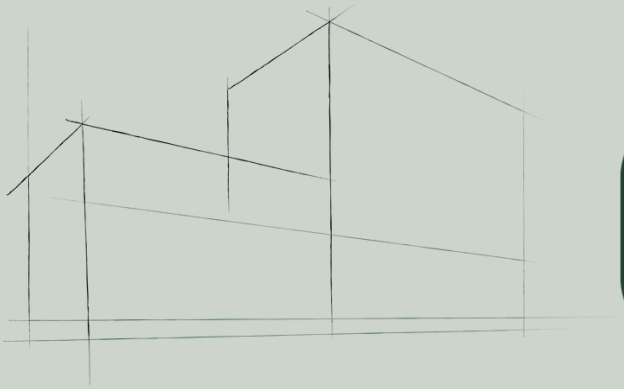
FOCUS ON

proposta di concordato minore offrendo al creditore ipotecario la realizzazione del proprio credito cauzionato nella misura del 50% (euro 30.794,56, in luogo del maggiore importo di euro 61.589,23) in un orizzonte temporale di 94 mesi; e ciò, nonostante i beni ipotecati fossero già stati appresi al vincolo esecutivo e fosse già in corso un tentativo di vendita coattiva con prezzo base fissato in euro 72 mila circa.

A fronte di ciò, legittimata dunque al voto nella misura degradata al chirografo del proprio credito (ossia per la parte del proprio credito non integralmente soddisfatto dalla proposta), la creditrice ipotecaria dissenziente procedeva a depositare osservazioni critiche rispetto alla proposta ed alla relazione dell'OCC, osservando in particolare che non fosse stato assicurato in proprio favore il cd. "trattamento minimo garantito", non essendo state fornite (nella citata relazione dell'OCC) analisi comparative e di mercato idonee a dimostrare che le condizioni della proposta concordataria fossero maggiormente favorevoli rispetto a quelle astrattamente realizzabili in sede esecutiva; inoltre, risultavano più favorevoli le tempistiche fisiologicamente più brevi della liquidazione esecutiva individuale già in essere. Di tal che, come detto, il creditore ipotecario esprimeva dichiarazione di voto negativa rispetto all'omologazione della proposta di concordato minore.

All'esito della raccolta delle dichiarazioni di voto, l'OCC faceva pervenire la propria relazione finale al Giudice designato, rappresentando come solo un creditore (altro ipotecario, e sempre per la parte degradata del proprio credito) avesse espresso voto favorevole, chiedendo l'applicazione del cram down a seguito del voto negativo espresso dall'INPS e dall'Agenzia Fiscale, sulla mera affermazione che, per detti Enti, l'alternativa liquidatoria sarebbe stata deteriore rispetto a quella proposta nel concordato, risultando in particolare l'espressione di voto dell'Agenzia Fiscale determinante ai fini del raggiungimento della maggioranza funzionale all'omologazione.

All'udienza per l'omologazione, ed in esito alla richiesta di applicazione del c.d. *cram down*, la creditrice ipotecaria di primo grado osservava ulteriormente - ferma la precedente contestazione sulla convenienza della proposta per il creditore ipotecario - che anche a voler considerare sterilizzato il voto dell'Agenzia delle Entrate e dell'INPS (giammai potendosi convertire il voto negativo degli stessi in voto positivo) non si sarebbe in ogni caso potuto addivenire all'omologazione sull'assunto (ritenuto assorbente) secondo cui laddove - come nel caso di specie - vi sia un unico creditore che, esclusivamente considerato, rappresenti la maggioranza dei crediti ammessi al voto (nella specie, Agenzia delle Entrate),troverebbe necessaria applicazione



i-letter
il punto sulla i

FOCUS ON

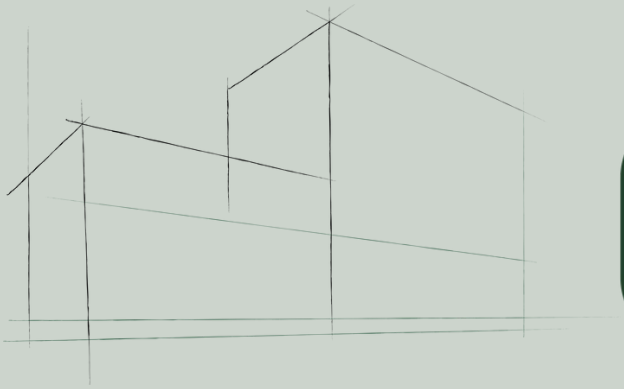
l'ulteriore criterio – funzionale all'approvazione ed in aggiunta a quello della maggioranza "numerica" dei crediti ammessi – della maggioranza "per teste" dei creditori ammessi al voto, che invece difettava completamente nel caso di specie (essendo intervenuta un'unica dichiarazione positiva di voto da parte di altro creditore ipotecario, nella parte degradata al chirografo, a fronte di quattro dichiarazioni negative).

Prima di esaminare la decisione assunta dal Tribunale di Ancona pare opportuno soffermarsi sui criteri di determinazione delle maggioranze necessarie previste per la proposta di concordato minore, nonché sull'istituto del *cram down*.

2. Il dettato normativo: gli artt. 79 e 80 del CCII.

Il concordato minore si fonda su una proposta formulata dal debitore, che viene sottoposta prima all'approvazione dei creditori e, successivamente, all'omologazione da parte del Tribunale.
Dunque, le fasi che scandiscono il procedimento sono tre:
a) la proposta formulata dal debitore;
b) l'approvazione da parte dei creditori che rappresentano la maggioranza dei crediti;
c) l'intervento del Tribunale, funzionale all'omologazione, volto a verificare la regolarità nello svolgimento del procedimento ed il rispetto delle norme imperative (tra cui, per l'appunto, l'applicazione dell'art. 80, ultimo comma, del CCII, ove sia stata formulata richiesta di *cram down*). Ebbene, ai fini che qui ci interessano, occorre anche rilevare che il concordato minore – come quello preventivo alla cui disciplina il CCII rimanda – possa essere sia funzionale alla continuità, sia di tipo liquidatorio.
A tal proposito, ed in aderenza a quanto previsto per il concordato preventivo, il legislatore ha espresso il proprio favore per il modello di concordato in continuità aziendale in luogo di quello liquidatorio prevedendo, in particolare, che il ricorso a detta ultima tipologia sia possibile solamente laddove vi sia apporto di finanza esterna, senza stabilire una portata minima inderogabile (differentemente da quanto previsto nel concordato preventivo, ove deve essere pari almeno al 10% dell'attivo disponibile), purché idonea ad incrementare "*in misura apprezzabile l'attivo disponibile al momento della presentazione della domanda*".

Ciò premesso, ed al netto del modello adottato, giova rilevare che ai fini dell'approvazione del concordato da parte dei creditori, il legislatore della riforma ha inteso applicare meccanismi di voto analoghi a quelli previsti per il concordato preventivo, anche in relazione alle fattispecie che vedono la partecipazione delle agenzie fiscali e degli enti



i-letter
il punto sulla i

FOCUS ON

previdenziali[1], prevedendo un criterio aggiuntivo laddove un solo creditore, ammesso al voto, rappresenti da solo la maggioranza dei crediti funzionali all'approvazione (ossia il voto a maggioranza "per teste").

Orbene, l'art. 79 CCII prevede espressamente che il concordato minore debba essere approvato dai creditori che rappresentino la maggioranza dei crediti ammessi al voto; l'approvazione, ove intervenuta, risulta vincolante per tutta la massa dei creditori, anche per quelli dissenzienti.

La base di calcolo per il raggiungimento dell'accordo viene misurata esclusivamente sull'ammontare dei crediti aventi diritto ad esprimersi sulla proposta, senza alcun riferimento al numero dei creditori che viene in rilievo solo in un'eventualità, che si dirà a breve.

Per i fini che qui rilevano, va segnalato preliminarmente che laddove il voto dell'amministrazione finanziaria o degli enti di previdenza o di assistenza obbligatoria sia determinante ai fini del raggiungimento della maggioranza dei crediti ammessi al voto, e questi siamo rimasti inerti nell'espressione del voto ovvero abbiano espresso dichiarazione di voto negativo, il legislatore ha previsto, all'art. 80 terzo comma del CCII, il meccanismo del cram down, in forza del quale, solo ove sia compiutamente dimostrata dall'OCC la convenienza, per tali soggetti creditori, della proposta di concordato rispetto all'alternativa liquidatoria concorsuale, i crediti dei medesimi soggetti non potranno concorrere nella formazione della maggioranza, venendo del tutto esclusi o sterilizzati dal relativo computo numerico rispetto ai crediti ammessi.

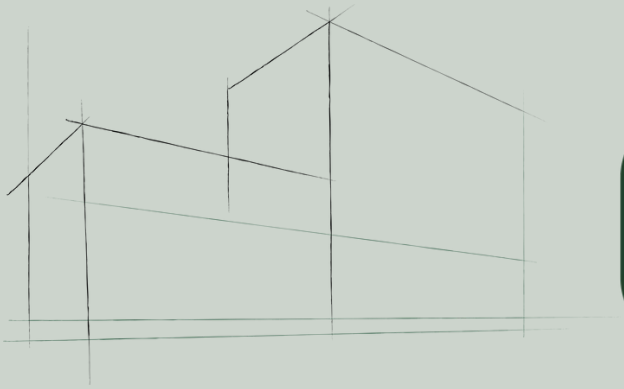
Accanto alla regola della maggioranza dei crediti ammessi, prevista nel testo dell'art. 79 del CCII, anche in correlazione con l'eventuale applicazione del *cram down*, la medesima norma ha altresì introdotto un ulteriore criterio per l'ipotesi in cui un unico creditore sia titolare di crediti ammessi al voto in misura superiore a tutti gli altri, prescrivendo espressamente, e necessariamente ai fini dell'approvazione del concordato, anche il raggiungimento della maggioranza per teste (anche in caso di sterilizzazione della relativa espressione di voto per effetto del *cram down*).

3. Il giudizio di omologazione: la decisione del Tribunale di Ancona

Come evidenziato in premessa, il Tribunale di Ancona non ha omologato la proposta presentata dalla debitrice in quanto, esaminati i voti pervenuti dai creditori, non veniva raggiunta la maggioranza richiesta dall'art. 79 del CCII, ritenendo in particolare non potersi dar luogo al *cram down*.

In particolare, l'amministrazione finanziaria, l'ente previdenziale e il creditore ipotecario avevano espresso voto contrario, non

[1] Ossia la maggioranza assoluta "numerica" dei crediti ammessi al voto, senza la necessità di formazione di classi, e l'applicazione del c.d. cram down



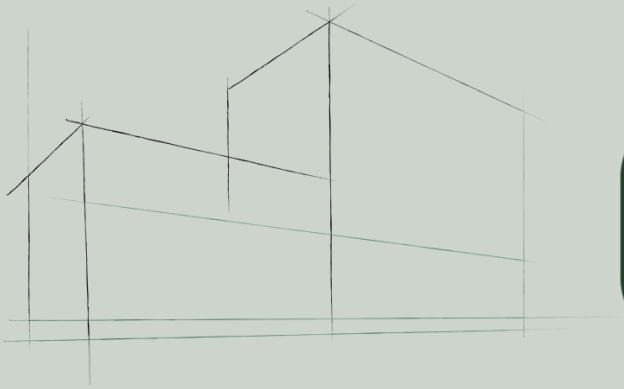
i-letter
il punto sulla i

FOCUS ON

consentendo il raggiungimento della maggioranza richiesta per l'omologazione del piano.
L'OCC, a seguito del voto negativo della maggioranza, aveva presentato l'ulteriore relazione nella quale, tra le altre cose, invitava il Tribunale a valutare l'applicabilità del *cram down* di cui all'art. 80 co. 3 secondo periodo CCII, procedendo quindi all'omologazione del piano di concordato minore, elidendo il voto negativo dell'amministrazione finanziaria e dell'ente gestore della previdenza e assistenza obbligatori, affermandone la sussistenza dei relativi presupposti.
All'udienza di omologa pervenivano poi le osservazioni critiche formulate dal creditore ipotecario dissenziente che, con il patrocinio di i-law, censurava sia la mancata convenienza, per esso, della proposta rispetto all'alternativa liquidatoria nell'ambito dell'esecuzione individuale già promossa, sia il mancato raggiungimento della maggioranza per teste, anche a volersi considerare astrattamente applicabile il *cram down* in danno dell'Agenzia e dell'INPS.
Con decreto del 2.12.2024, il Tribunale di Ancona riteneva non doversi omologare il concordato sulla motivazione che non potesse darsi luogo all'applicazione del cram down in danno dell'Agenzia delle Entrate e dell'Ente di Previdenza, stante l'esito assolutamente incerto della prosecuzione dell'attività d'impresa da cui avrebbe dovuto alimentarsi il piano concordatario e non ravvisando maggior convenienza nella proposta di concordato rispetto alla prospettiva liquidatoria concorsuale (non potendo essere quindi sterilizzato il voto dei medesimi dal relativo computo delle maggioranze). In aggiunta, in relazione a quanto dedotto dal creditore ipotecario, il Tribunale confermava l'assenza della convenienza della proposta (pagamento del 50% del credito in un orizzonte temporale di 94 mensilità) rispetto all'alternativa liquidatoria individuale già avviata in sede esecutiva.
Ciò posto, dunque, nel ritenere non raggiunta la maggioranza di cui all'art. 79 del CCII (maggioranza "numerica" dei crediti ammessi al voto) rigettava il ricorso per l'omologazione.

4. Il reclamo della debitrice avanti la Corte d'Appello di Ancona e le questioni giuridiche oggetto d'interesse

Ritualmente la debitrice procedeva a proporre reclamo avverso la decisione del Tribunale, incentrando gran parte delle argomentazioni di gravame sulla pretesa erroneità della motivazione, con particolare riferimento alla mancata applicazione del cram down in danno dell'Agenzia delle Entrate e dell'INPS, insistendo per la convenienza della proposta concordataria rispetto all'alternativa liquidatoria.
La creditrice ipotecaria, in via preliminare rispetto alla questione (di merito) riguardante l'assenza di convenienza della proposta



i-letter
il punto sulla i

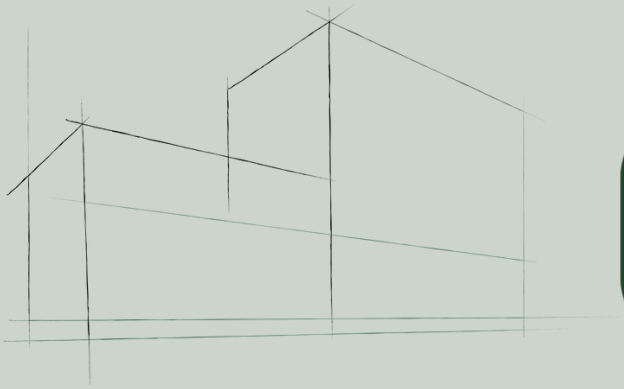
FOCUS ON

concordataria, richiedeva il rigetto del reclamo ritenendo che, anche a voler ritenere sussistenti i presupposti per l'applicazione del c.d. cram down, nondimeno il concordato minore non avrebbe potuto essere omologato poiché l'esito del voto sarebbe stato ugualmente negativo, difettando il presupposto della maggioranza per teste dei voti espressi.
Le questioni sottoposte all'attenzione della Corte d'Appello di Ancona risultano pertanto di assoluto interesse sotto tre distinti e rilevanti profili:
a) i criteri di determinazione del raggiungimento delle maggioranze, ed in particolare, della maggioranza attraverso il voto per teste;
b) i presupposti per l'applicazione del cram down e gli effetti del provvedimento del Tribunale sul voto, con riferimento all'alternativa tra la sterilizzazione del voto o la conversione in voto negativo;
c) il criterio della "non deteriorità" del piano concordatario rispetto all'alternativa liquidatoria, segnatamente per la posizione del creditore ipotecario privilegiato.

5. La decisione della Corte d'Appello di Ancona

La Corte d'Appello di Ancona, vagliate le posizioni assunte dalle parti in causa, si è espressa in particolare sull'eccezione preliminare formulata dalla creditrice ipotecaria in relazione al mancato raggiungimento delle maggioranze previste ai sensi dell'art. 79 primo comma CCII.

Ed invero, aderendo all'impostazione difensiva prospettata da i-law, la Corte d'Appello, preliminarmente, ha avuto modo di affermare che *"anche qualora si volessero ritenere sussistenti i presupposti del c.d. cram down, e dunque non considerare il voto negativo espresso dall'Agenzia delle Entrate e dall'INPS, nondimeno persisterebbe la maggioranza dei voti negativi. […]Dunque, escludendo il voto dell'Agenzia delle Entrate e dell'INPS, vi è che il voto positivo esprime crediti per euro 70.562,10 mentre i voti negativi […] rappresentato crediti per un importo complessivo si euro 73.136,04, con conseguente carenza del requisito necessario della maggioranza. Peraltro, per quanto possa rilevare, tampoco sussiste il requisito della maggioranza per voti per teste, del pari necessario, giusto il disposto di cui al primo comma dell'art. 79 CCII, perché ricorre il presupposto della presenza di un creditore titolare dei crediti in misura superiore alla maggioranza dei crediti ammesso al voto, ossa l'Agenzia delle Entrate che, anche qualora non si volesse considerare il voto negativo dalla medesima espresso (e ciò in ragione del c.d. cram down), nondimeno conserva lo status di creditore ammesso al voto."*
Ancora, passando al merito, la Corte d'Appello



i-letter
il punto sulla i

FOCUS ON

ha infine sostenuto che la convenienza del piano non potesse ravvisarsi:

- né in relazione alla posizione dell'Agenzia dell'Entrate e dell'INPS, non avendo la reclamante compiutamente offerto elementi idonei a far ritenere assicurata, ai fini della fattibilità del piano, una ritrovata capacità reddituale in grado di garantire le obbligazioni concordatarie;
- né in relazione alla posizione della creditrice ipotecaria non aderente, risultando per essa sicuramente maggiormente favorevole la prosecuzione dell'esecuzione individuale in considerazione dell'eccessivo dilatamento dei pagamenti (sette anni e sei mesi), e comunque, ed a monte, dalla carente analisi comparativa di mercato, non ritenuta rappresentativa.

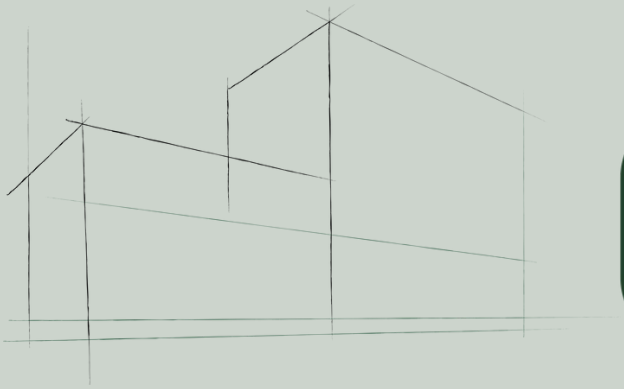
Il provvedimento della Corte d'Appello di Ancona, per quanto anticipato, si caratterizza anzitutto per essere una delle primissime pronunce ad aver applicato – sussistendone i presupposti – quello della maggioranza del voto per teste in sede di votazione del piano da parte ceto creditorio, necessario e concorrente con l'ulteriore criterio della maggioranza dei crediti ammessi al voto.

A tale riguardo, e per quanto occorra, la Corte ha ribadito che, in presenza di un creditore che da solo rappresenti la maggioranza dei crediti ammessi al voto, ai fini dell'omologazione necessariamente debba concorrere anche l'ulteriore criterio di determinazione della maggioranza dei voti espressi dai creditori per teste, dovendosi al riguardo computare – per tale ultima modalità di voto - anche il creditore (amministrazione fiscale od ente previdenziale) in danno del quale, eventualmente, sia stato applicato il cram down; dovendosi poi di contro considerare sterilizzato il relativo voto esclusivamente in relazione al diverso criterio di determinazione della maggioranza per i crediti ammessi, e non già dunque del voto per teste.

La Corte ha poi stabilito, confermando la diffusa giurisprudenza formatasi sul punto, che ove ritenuti sussistenti i presupposti per l'applicazione del cram down in danno dell'amministrazione fiscale e dell'ente previdenziale, il voto negativo degli stessi non possa essere convertito in positivo, ma esclusivamente sterilizzato ai fini del computo della maggioranza dei crediti ammessi al voto.

Ed ancora, di assoluto pregio appaiono le argomentazione della Corte in relazione alle verifiche da compiersi in punto di convenienza della proposta rispetto all'alternativa liquidatoria, e ciò tanto per l'applicazione del cram down, quanto per superare la contestazione del creditore ipotecario dissenziente che ne abbia contestato la vantaggiosità.

Ed invero, sotto tale ultimo profilo, la Corte ha avuto modo di affermare che al fine di dimostrare la convenienza della proposta, non possa prescindersi affatto dalla compiuta



i-letter
il punto sulla i

FOCUS ON

rappresentazione da parte della ricorrente delle scritture contabili e di elementi funzionalmente in grado di confermare, con un giudizio di assoluta verosimiglianza, e non già in termini meramente probabilistici, le ritrovate prospettive di generare valore e reddito, tali da poter indurre a ritenere che le obbligazioni concordatarie assunte possano poi essere concretamente adempiute. Del pari, rispetto al giudizio di mancata convenienza espressa dal creditore ipotecario, ossia per la concreta applicazione della verifica d'ufficio di cui all'art. 80 terzo comma CCII, la Corte ha sostenuto che tale valutazione debba essere effettuata non solo sulla scorta di analisi comparative di mercato che siano in grado di assicurare, in termini statistici, il relativo vantaggio "economico" assicurato dalla proposta rispetto all'alternativa liquidatoria (individuale o concorsuale che sia) ma anche sulla scorta di una valutazione concreta delle tempistiche di soddisfazione garantite dalla proposta, risultando una durata eccessiva del piano inidonea ad assicurare quel concreto, effettivo e solerte vantaggio cui il creditore dissenziente mira a realizzare.

6. Conclusioni

Il provvedimento della Corte d'Appello affronta la questione relativa al tema del c.d. *cram-down*, e giunge a conclusioni certamente interessanti nella misura in cui aderisce alla tesi per cui il voto dell'Agenzia fiscale e dell'ente previdenziale debba essere sterilizzato e non computato come positivo.

La soluzione appare certamente orientata a una maggior tutela del ceto creditorio, venendo quindi a contemperare, in un certo senso, quell'autonomia negoziale che il legislatore della riforma, pur con i dovuti strumenti di controllo (OCC, vaglio del Tribunale) ha voluto riconoscere a determinati debitori in funzione della composizione della crisi.

Ed infatti, la tesi contraria - per cui il voto dei creditori pubblici andrebbe piuttosto valutato come positivo - potrebbe comportare un aumento dei concordati omologati, a discapito certamente del ceto creditorio che, a fronte di crediti pubblici molto elevati, non potrebbe essere in grado di contrastare la maggioranza, dovendo piuttosto subire le conseguenze di una procedura, in fin dei conti, non approvata da nessuno.

D'altra parte, come si è avuto modo di evidenziare, si tratta di una delle prime pronunce ad aver applicato, ai fini del computo della maggioranza necessaria per l'omologazione del concordato, la regola, rectius eccezione, del voto per teste.

Anche sotto questo punto di vista la pronuncia permette di apprezzare appieno lo sforzo del legislatore della riforma, volto a contemperare tutti gli interessi in gioco: quello dei debitori e della loro autonomia negoziale e quello dei creditori, con particolare attenzione ai "piccoli creditori".