

**ORDINANZA**

sul ricorso iscritto al n. 14779/2020 R.G. proposto da:  
SOSTENIBILITA' EUROPEA 2 SRL, elettivamente domiciliato in

-ricorrente-

contro

VRD 24 SRL, elettivamente domiciliato in ROMA,

-controricorrente-

nonché contro

FALLIMENTO SOCIETÀ AGRICOLA R.M. SOLAR SRL

-intimato-

avverso SENTENZA di CORTE D'APPELLO L'AQUILA n. 13/2020  
depositata il 02/04/2020;

udita la relazione svolta nella camera di consiglio del 11/07/2023  
dal Consigliere PAOLA VELLA.

**RILEVATO CHE**

1. – Dagli atti di causa risulta che, nell'ambito del Fallimento di Società Agricola R.M. Solar s.r.l. (dichiarato il 27/02/2017), venne presentata una prima proposta di concordato fallimentare da parte di Greeninvest s.a. e Solar World Aquiris s.r.l. (in data 11/01/2018), quindi una seconda proposta da parte di VRD 24 s.r.l. (in data 07/03/2018) – cui seguì in data 23/03/2018 il deposito della perizia ex art. 124, co. 3, l.fall. – ed infine, in data 26/03/2018, una terza proposta di Sostenibilità Europea 2 s.r.l. (di seguito SE2) che contemplava il subentro di un assuntore nell'esercizio dell'azienda fotovoltaica in corso, e l'apporto di nuova finanza in misura di euro 3.784.864,00 (o al più 3.800.000,00), di cui: euro 500.000,00 per il pagamento integrale delle spese di procedura; euro 22.944,83 per il pagamento dei crediti muniti di privilegio speciale; euro 2.787.055,17 per quelli muniti di privilegio generale ex art. 2751 bis n. 2 c.c. (nella misura del 91,28%); euro 1.640.000,00 per i crediti chirografari (26,87%); euro 250.000,00 per i crediti muniti di privilegi generali di grado inferiore, in caso di accoglimento delle domande tardive, da destinare, in caso di rigetto, alla soddisfazione integrale dei creditori privilegiati e per il residuo ai chirografari;

1.1. – il curatore fallimentare espresse parere favorevole sulla proposta di VRD 24 ma il giudice delegato inviò al voto tutte le proposte, pronunciando parere in sostituzione del comitato dei creditori e poi anche parere definitivo ex art. 129 l.fall. in sostituzione del curatore;

1.2. – la proposta di concordato fallimentare di SE 2 venne approvata dai creditori e omologata dal Tribunale di Teramo, che respinse le opposizioni proposte da due creditori e da VRD 24 osservando, tra l'altro, che il lieve scarto tra la soddisfazione offerta ai creditori privilegiati e quella ricavabile in caso di liquidazione era assorbito dal fatto che il valore di mercato indicato dal professionista era superiore a quello di liquidazione;

1.3. – VRD 24 ha proposto reclamo ex art. 131 l.fall. in otto motivi e la Corte d'appello di L'Aquila, con il decreto indicato in epigrafe: i) ha rigettato l'eccezione di carenza di interesse del

reclamante VRD 24, stante l' idoneità dell' accoglimento del reclamo a riaprire la votazione sulla sua proposta; ii) ha ritenuto inammissibile la proposta di concordato fallimentare di SE 2, per violazione dell' art. 124, co. 3, l.fall., essendo la misura del pagamento non integrale offerto ai creditori muniti di privilegio generale ex art. 2751-bis n. 2 c.c. (91,28%) inferiore a quanto essi riceverebbero in caso di liquidazione secondo una stima dei beni rapportata al valore di mercato (94,22%), senza che vi siano ragioni per discostarsi dalla stima effettuata dal professionista incaricato; iii) ha revocato l' omologazione e rimesso gli atti al tribunale per il rinnovo delle operazioni di voto sulle restanti proposte di concordato fallimentare;

2. – la decisione viene impugnata da SE 2 con ricorso in tre motivi, cui VRD 24 resiste con controricorso illustrato da memoria, mentre il Fallimento intimato non svolge difese.

### **CONSIDERATO CHE**

2.1. – con il primo motivo si deduce violazione e falsa applicazione dell' art. 110 c.p.c., nonché degli artt. 125, 128, co. 1 e 4, e 129 l.fall., con riguardo al rigetto dell' eccezione preliminare di inammissibilità del reclamo per carenza di interesse a proporre opposizione all' omologazione; osserva il ricorrente che la proposta di VRD 24 aveva registrato il dissenso di più della metà dei creditori ammessi al voto, e poiché solo le proposte approvate dalla maggioranza dei crediti ammessi al voto possono essere omologate, la società difettava di interesse all' opposizione;

2.2. – il secondo mezzo denuncia violazione e falsa applicazione dell' art. 124, co. 3, l.fall., in relazione alla dichiarata inammissibilità della proposta concordataria di SE 2 per violazione dell' art. 124, co. 3, l.fall., essendo il trattamento riservato ai creditori privilegiati inferiore a quello cui avrebbero potuto ambire sul ricavato in caso di liquidazione concorsuale dei beni oggetto di prelazione, avuto riguardo al valore di mercato stimato dal professionista, in quanto detto valore non esprimerebbe un dato oggettivo e immutabile, essendo frutto di una stima soggettiva, ricavata per approssimazione e soggetta a oscillazioni, bensì solo un criterio di riferimento per la determinazione del diverso e minore ammontare

potenzialmente ricavabile dalla liquidazione fallimentare, nel cui ambito sarebbero maturate ulteriori spese prededucibili;

2.3. – il terzo motivo lamenta la violazione e falsa applicazione degli artt. 128, co. 1 e 4, e 131 l.fall. nonché dell'art. 112 c.p.c. (vizio di ultrapetizione) per avere la corte d'appello nuovamente sottoposto a votazione le ulteriori proposte di concordato fallimentare, dopo aver dichiarato inammissibile quella di SE 2, sia perché l'art. 131 l.fall. prevede unicamente che il giudice d'appello accolga o rigetti il reclamo, sia perché la reclamante aveva chiesto soltanto l'annullamento dell'omologazione, e non anche la rimessione al tribunale per una nuova votazione;

3. – il primo ed il terzo motivo, esaminabili congiuntamente in quanto connessi, sono infondati;

4. – premesso che l'interesse ad agire di cui all'art. 100 c.p.c. deve valutarsi alla stregua della prospettazione operata dalla parte (Cass. Sez. U, 9934/2015) e postula la soccombenza nel suo aspetto sostanziale, correlata al pregiudizio che la parte subisca a causa della decisione, da apprezzarsi in relazione all'utilità giuridica che può derivargli dall'eventuale accoglimento del suo gravame (Cass. 13395/2018), si ritiene che correttamente la corte d'appello (come già il tribunale) ne abbia riscontrato la sussistenza in capo alla reclamante VRD 24, osservando che il dissenso manifestato da tre creditori chirografari sulla sua proposta di concordato fallimentare, accompagnato dalla contestuale preferenza espressa sulla concomitante proposta di SE 2 (poi omologata), sottende sicuramente una valutazione comparativa, che è stata vanificata dall'accertamento della inammissibilità di una delle tre proposte in competizione, con conseguente regressione del procedimento allo *status quo ante*, che consente alla reclamante di tornare a competere attraverso la propria proposta, una volta ripristinata la condizione di legittimità, senza che i creditori possano più esprimere alcun voto su quella di SE 2, in quanto rivelatasi *ab origine* inammissibile;

4.1. – in effetti, una volta apprezzata nell'ambito decisorio tracciato dall'art. 131 l.fall. l'inammissibilità della proposta di concordato fallimentare omologata, che come detto costituiva solo

una delle tre proposte contemporaneamente sottoposte al vaglio dei creditori, sarebbe contrario allo stesso principio di economia processuale e di conservazione degli atti del processo (cfr. art. 159 c.p.c.) bloccare l'iter anche delle altre due proposte non contestate nella legittimità o regolarità, che in quanto tali meritano di essere riproposte al vaglio di merito spettante ai creditori, nel nuovo quadro comparativo risultante dal venir meno della proposta inammissibile che l'aveva "inquinato", tenuto conto che a norma dell'art. 128, co. 4, l.fall., *«quando il giudice delegato dispone il voto su più proposte di concordato ai sensi dell'articolo 125, secondo comma, terzo periodo, ultima parte, si considera approvata quella tra esse che ha conseguito il maggior numero di consensi a norma dei commi precedenti e, in caso di parità, la proposta presentata per prima»*.

4.2. – né sussiste al riguardo il lamentato vizio di ultrapetizione, che ricorre solo quando il giudice, interferendo nel potere dispositivo delle parti, alteri alcuno degli elementi obiettivi di identificazione dell'azione ("petitum" e "causa petendi"), attribuendo o negando un bene diverso da quello richiesto e non compreso, nemmeno implicitamente o virtualmente, nella domanda, ovvero, pur mantenendosi nell'ambito del "petitum", rilevi d'ufficio un'eccezione in senso stretto che, essendo diretta ad impugnare il diritto fatto valere in giudizio dall'attore, può essere sollevata soltanto dall'interessato, oppure ponga a fondamento della decisione fatti e situazioni estranei alla materia del contendere, introducendo nel processo un titolo ("causa petendi") nuovo e diverso da quello enunciato dalla parte a sostegno della domanda (Cass. 6945/2007); è evidente, infatti, che nel caso di specie il bene richiesto (quantomeno implicitamente) nella domanda è proprio la possibilità del reclamante di vedere rimessa all'esame dei creditori la propria proposta, una volta espunta dalla "gara" quella ritenuta inammissibile;

5. – anche il secondo mezzo è infondato;

5.1. – in linea generale non può condividersi l'assunto del ricorrente per cui la stima di cui alla relazione giurata prevista dall'art. 124, co. 3, l.fall. avrebbe un valore non assoluto, ma

meramente indicativo (con conseguente tolleranza di lievi scostamenti, registrati nel caso di specie), dovendo essa al contrario costituire una stima certa e precisa, in quanto parametro di riferimento non solo per la valutazione della misura di soddisfazione minima dei creditori muniti di privilegio, pegno o ipoteca dei quali la proposta non preveda il pagamento integrale (Cass. 22045/2016), a pena di inammissibilità della proposta, ma anche per il calcolo dell'importo per cui il credito prelatizio è ammesso al voto e computato nel calcolo della maggioranza, con riguardo alla parte che non può essere soddisfatta con il ricavato dalla liquidazione del bene o diritto oggetto di garanzia (v. art. 127, co. 4, l.fall. per cui *«i creditori muniti di diritto di prelazione di cui la proposta di concordato prevede, ai sensi dell'articolo 124, terzo comma, la soddisfazione non integrale, sono considerati chirografari per la parte residua del credito»*);

5.2. – ciò premesso, l'art. 124, co. 3, l.fall. stabilisce effettivamente che il trattamento “falcidiato” dei suddetti creditori *«non può essere inferiore alla misura realizzabile, in ragione della collocazione preferenziale, sul ricavato in caso di liquidazione, avuto riguardo al valore di mercato attribuibile ai beni o diritti sui quali sussiste la causa di prelazione, indicato nella relazione giurata di un professionista in possesso dei requisiti di cui all'art. 67, terzo comma, lett. d,) designato dal tribunale»*, e, specie a seguito del correttivo del 2007 – che ha sostituito il termine “liquidazione” a quello precedente di “vendita” – appare evidente che quella stima non possa ridursi *tout court* al “valore di mercato”, il quale non coincide con il “ricavato in caso di liquidazione” ma costituisce un termine di riferimento per la determinazione di quanto sarebbe possibile ricavare dalla vendita coattiva fallimentare, utile ad orientare le valutazioni spettanti ai creditori, in sede di approvazione del concordato, e al giudice, in sede di omologazione, in ordine alle concrete possibilità di soddisfazione dei crediti in questione (Cass. 16738/2011);

5.2.1. – inoltre, pur essendo sostanzialmente pacifico che il concetto di “ricavato in caso liquidazione” sia una misura differente, e di regola inferiore, al “valore di mercato”, è comunque

necessario che siano esplicitate le rettifiche apportate a quest'ultimo valore per giungere alla determinazione del primo;

5.2.2. – senonché, al di là delle parziali (e perciò non decisive) trascrizioni della relazione giurata contenute nella nota 6 di pag. 23 del ricorso – ove si riporta il “valore di mercato” dell'azienda stimato in euro 1.188.662,41 (arrotondati a euro 1.2000,00), quale “media aritmetica” tra euro 930.493,90 (valore al netto degli oneri finanziari: *equity side* o *levered DCF*) ed euro 1.446.830,93 (valore al lordo degli stessi oneri: *asset side* o *unlevered DCF*) – è in realtà lo stesso giudice d'appello a dare atto espressamente che il professionista nominato ai sensi dell'art. 124 l.fall. non si è limitato a prendere in considerazione il «valore di mercato puro» dei beni, ma lo ha correttamente «rapportato al presumibile ricavo ritraibile dalla liquidazione» (v. pag. 13, primo e quinto periodo);

5.2.3. – ed infatti, a pag. 12 s. del decreto impugnato si legge che, escluso pacificamente l'importo di euro 250.000,00 destinato ai creditori muniti di privilegio inferiore a quello di cui all'art. 2751-bis n. 2 c.c. (essendo l'eventuale destinazione a questi ultimi condizionata all'evento, incerto, dell'esito negativo delle domande dei primi) e scomutate «dall'importo stimato dal professionista» sia le spese della procedura (calcolate dalla stessa proponente in euro 500.000,00) sia l'importo destinato ai crediti muniti di privilegio speciale, «permane lo scarto, seppur lieve, tra la percentuale offerta ai creditori muniti di privilegio generale ed il livello di soddisfazione cui gli stessi potrebbero ambire, avuto riguardo al valore di liquidazione determinato dal perito stimatore nominato dal Tribunale facendo riferimento a quello di mercato dei beni e diritti su cui insiste il privilegio»;

5.2.4. – tradotto in termini numerici, detraendo dal valore di mercato della massa attiva mobiliare, stimato dal professionista in euro 3.413.154,00 (arrotondato a euro 3.400.000,00) – di cui euro 1.200.000,00 per l'azienda ed euro 2.213.154,11 per gli altri beni – l'importo delle spese di procedura (euro 500.000,00) e quello destinato ai privilegiati speciali (euro 22.944,83), la soddisfazione spettante ex art. 124 co. 3 l.fall. ammonta ad euro 2.877.055,17, che è oggettivamente superiore a quella proposta di euro

2.787.055,17 (in termini percentuali, la soddisfazione offerta è del 91,28% e quella conseguibili in caso di liquidazione del 94,22%).

5.2.5. – è allora evidente che la valutazione operata non ha avuto riguardo al solo valore di mercato, come sostiene parte ricorrente, ma si è conformata alla regola dettata dall'art. 124, co. 3, l.fall., come meglio esplicitata nel corrispondente art. 240, co. 4, del CCI, ove, proprio al fine di dirimere un dubbio posto nel vigore della disciplina fallimentare, il legislatore ha precisato che "il ricavato in caso di liquidazione, tenuto conto del valore di mercato" va calcolato «*al netto del presumibile ammontare delle spese di procedura inerenti al bene o diritto e della quota parte delle spese generali*»; peraltro, nel caso di specie le spese di procedura sono state scomutate per l'intero (e non pro-quota), sicché lo "scarto" evidenziato dalla corte d'appello potrebbe anche essere superiore, anche se si deve considerare che i privilegi generali gravano in effetti sull'intera massa attiva mobiliare (e beneficiano anche del privilegio sussidiario immobiliare ex art. 2776 c.c.)

5.2.6. – le restanti censure mosse al criterio di stima del valore di mercato del compendio aziendale adottato dal professionista officiato dal tribunale (attualizzazione dei flussi finanziari attesi dall'azienda, c.d. DCF, *Discount Cash Flow*) attengono al merito e come tali non possono trovare ingresso in questa sede, tanto più a fronte della loro congrua valutazione da parte della corte territoriale, la quale ha escluso che ricorrano ragioni per disattendere tale stima sulla base di prospettazioni alternative «passibili dello stesso margine di opinabilità» attribuito alla perizia, peraltro dando specificamente atto che «l'azienda al momento della valutazione era in esercizio», che «sono stati adottati criteri prudenziali di verifica della sua capacità produttiva» e che «proprio la determinazione del valore attuale netto dei flussi di cassa futuri è stato calcolato al netto del debito residuo per i canoni di locazione finanziaria a scadere».

6. – segue il rigetto del ricorso, con condanna alle spese liquidate in dispositivo;

7. – sussistono i presupposti processuali per il raddoppio del contributo unificato ai sensi dell'art. 13, comma 1-quater, d.P.R. 115/2002, se dovuto (Cass. Sez. U, 23535/2019, 4315/2020).

**P.Q.M.**

La Corte rigetta il ricorso.

Condanna il ricorrente al pagamento in favore del controricorrente delle spese del giudizio di legittimità, che liquida in Euro 7.200,00 per compensi, oltre a spese forfettarie nella misura del 15 per cento, esborsi liquidati in Euro 200,00 e accessori di legge.

Ai sensi dell'art. 13, comma 1-quater, del d.P.R. 30 maggio 2002, n. 115, nel testo introdotto dall'art. 1, comma 17, della legge 24 dicembre 2012, n. 228, dà atto della sussistenza dei presupposti processuali per il versamento, da parte del ricorrente, dell'ulteriore importo a titolo di contributo unificato, pari a quello per il ricorso, a norma del comma 1-bis dello stesso art. 13, ove dovuto.

Così deciso in Roma in data 11/07/2023 e, a seguito di