

R.G. N. 3527/2024



**REPUBBLICA ITALIANA  
IN NOME DEL POPOLO ITALIANO  
LA CORTE D'APPELLO DI MILANO  
SEZIONE QUARTA CIVILE**

Composta dal seguente collegio

Dott. Anna Mantovani	Presidente
Dott. Maria Teresa Brena	Consigliera est.
Dott. Francesca Mammone	Consigliera

Ha pronunciato la seguente

**SENTENZA**

nella causa r.g. n. 3527/2024 promossa

**DA**

**RECLAMANTE**

**CONTRO**

**MASSA DEI CREDITORI E CHIUNQUE NE ABBIA INTERESSE**

**RECLAMATI**

**Oggetto: reclamo ex art. 51e 52 CCII**

**CONCLUSIONI**

Per *“Piaccia all’Eccellentissima Corte di Appello adita, previa ogni più opportuna declaratoria e disattesa ogni contraria istanza, anche istruttoria, in riforma della sentenza del Tribunale di Busto Arsizio emessa il 4 dicembre 2024 e comunicata il 6 dicembre 2024 nonché in forza dell’effetto pienamente devolutivo del presente reclamo, così giudicare:*

*In via cautelare e preliminare: disporre, nei confronti di tutti i creditori di   
il divieto di avvio e/o prosecuzione di azioni esecutive/cautelari sul   
patrimonio di   
o sui beni e sui diritti con i quali   
viene esercitata l’attività d’impresa, ovvero, in via subordinata, inibire a   
l’avvio o la prosecuzione di azioni esecutive/cautelari sul patrimonio di   
o sui beni e sui diritti con i quali viene esercitata   
l’attività d’impresa; in ogni caso, disporre che, nelle more del presente giudizio di reclamo, non possa   
esser pronunciata sentenza di apertura della liquidazione giudiziale di*

*in via principale, revocare la Sentenza in epigrafe, per tutte le ragioni in fatto ed in diritto di cui in   
narrativa e, per l’effetto, omologare il concordato preventivo proposto da   
con ogni conseguenziale pronunzia e provvedimento di legge;*

*in via subordinata, revocare la Sentenza in epigrafe, per tutte le ragioni in fatto ed in diritto di cui in   
narrativa e, per l’effetto, rimettere gli atti al Tribunale di Busto Arsizio affinché quest’ultimo provveda   
ad omologare il concordato preventivo proposto da   
con ogni conseguenziale pronunzia e provvedimento di legge.*

*in ogni caso, con vittoria di spese, diritti e onorari di causa.*

*In via istruttoria:*

*si chiede che venga disposta l’acquisizione del fascicolo telematico della procedura di concordato   
preventivo n.   
presso il Tribunale di Busto Arsizio, contenenti tra l’altro tutti gli atti e i   
documenti di parte”.*

\*\*\*\*\*

**MOTIVI DELLA DECISIONE IN FATTO E DIRITTO****Giudizio di primo grado**

con ricorso depositato in data 12.06.2023, rappresentando il proprio stato di insolvenza, formulava domanda di accesso ad uno strumento di regolazione della crisi chiedendo la concessione di un termine per il deposito di una proposta di concordato preventivo, ovvero di un accordo di ristrutturazione. Dopo la concessione, da parte del Tribunale di Busto Arsizio, del termine invocato, il 10.10.2023 proponeva ai creditori un concordato preventivo in continuità aziendale diretta *ex art. 84 co. 2 c.c.i.i.*, presentando il relativo piano di cui all'art. 85 c.c.i.i.

A seguito di alcuni rilevati sollevati dal Tribunale e dal commissario giudiziale, la reclamante presentava in data 12.01.2024 una memoria di chiarimenti e modifica; il Tribunale stesso dichiarava allora aperta la procedura di concordato preventivo e a seguito di ulteriori osservazioni formulate dal commissario giudiziale, effettuava ulteriori modifiche alla propria proposta.

La proposta finale prevedeva la suddivisione dei creditori in 12 classi nell'ambito del seguente piano di trattamento:

- Classe 1 - entro 180 giorni dall'omologazione, il pagamento integrale, in denaro, oltre interessi legali sulla dilazione, dei debiti verso dipendenti per retribuzioni e ratei di mensilità, oltre TFR (già comprensivo di rivalutazione monetaria) e rateo ferie/permessi maturati dai dipendenti il cui rapporto di lavoro è cessato o comunque in corso di cessazione, privilegiati *ex art. 2751-bis, n. 1), c.c.*;
- Classe 2 - entro il 31.12.2025, il pagamento integrale, in denaro, dei debiti verso professionisti e artigiani *ex art. 2751bis nn. 2) e 5) c.c.* oltre interessi legali sulla dilazione;
- Classe 3 - dal 31.12.2026 al 31.12.2028, Il pagamento integrale in denaro dei debiti verso Enti previdenziali ed assistenziali obbligatori, privilegiati *ex art. 2753 c.c.*;
- Classe 4 - Il pagamento integrale, in denaro, dei debiti verso Enti previdenziali e Assistenziali – *ex art. 2754 cc* in 3 rate annuali dal 31.12.2026 e sino al 31.12.2028;
- **Classe 5 - In 3 rate annuali, dal 31.12.2026 ed entro il 31.12.2028, il pagamento in denaro, nella misura del 30%, mediante il valore eccedente a quello di liquidazione, dei debiti verso le Agenzie Fiscali, munite dei privilegi previsti dall'art. n. 2778, n. 18-19 c.c. quali crediti interamente degradati al chirografo;**
- **Classe 6 - In 3 rate annuali, dal 31.12.2026 ed entro il 31.12.2028, il pagamento in denaro, nella misura del 9,00%, con il valore eccedente a quello di liquidazione, dei debiti per Tributi Locali ex art. 2778 n. 20 c.c., quali crediti interamente degradati al chirografo;**
- Classe 7 - In 2 rate annuali, dal 31.12.2027 ed entro il 31.12.2028, il pagamento in denaro, nella misura del 5%, con il valore eccedente a quello di liquidazione, dei debiti verso fornitori e altri

creditori chirografari diversi da istituti finanziari e diversi da soci e da soggetti garantiti da TFA per debiti di terzi;

- **Classe 8 - In 2 rate annuali, dal 31.12.2027 ed entro il 31.12.2028, il pagamento in denaro, nella misura del 5%, con il valore eccedente a quello di liquidazione, dei debiti verso Istituti Finanziari chirografari;**
- Classe 9 - In unica rata, a fine Piano, e, quindi, entro il 31.12.2028, il pagamento in denaro, nella misura del 4%, con il valore eccedente a quello di liquidazione, dei debiti verso locatore (soci) ex art. 2764 c.c. e 2778 n. 16 c.c., quali crediti interamente degradati al chirografo;
- Classe 10 - In unica rata, a fine Piano e, quindi, entro il 31.12.2028, il pagamento in denaro, nella misura del 2%, con il valore eccedente a quello di liquidazione, dei debiti verso soci ed ex amministratori diversi da finanziamenti (e, quindi, non postergati *ex lege*);
- Classe 11 - Il pagamento dei crediti verso soci postergati volontari solo a condizione che tutti gli altri Creditori Concorsuali siano stati pagati integralmente;
- Classe 12 - Il pagamento dei crediti verso soci per finanziamenti nella misura del 2% in unica rata a fine Piano e, quindi, entro il 31.12.2028, solo a condizione che tutti gli altri Creditori Concorsuali siano stati pagati nella misura di cui alla Proposta, mediante le risorse esterne della n forza dell'obbligo di pagamento dalla stessa sottoscritto.

All'esito della successiva operazione di voto, tuttavia, veniva dato atto di come a fronte di tali 12 classi, una di queste esprimeva il **proprio dissenso**, ovverosia, la classe **8** (*banche ed altri istituti finanziari*). Il debitore, allora, con istanza depositata il 09.07.2024, chiedeva ugualmente il procedersi all'omologazione del concordato preventivo in ossequio all'art. 112 co. 2 c.c.i.i. attraverso il meccanismo del *cram down*, consistente nell'omologazione forzata del concordato medesimo.

Il Tribunale, quindi, dato il mancato raggiungimento del voto favorevole di tutte le classi, ai fini dell'omologazione del concordato, procedeva alla verifica dei presupposti di cui all'art. 112 co. 2 CCII ed in particolar modo alla verifica del requisito di cui alla lett. b) della suddetta norma che prevede che il valore eccedente quello di liquidazione deve essere distribuito "*in modo tale che i crediti inclusi nelle classi dissenzienti ricevano complessivamente un trattamento almeno pari a quello delle classi dello stesso grado e più favorevole rispetto a quello delle classi di grado inferiore*" e, preso atto del fatto che la classe dissenziente n. 8 (istituti finanziari) risultava destinataria di un trattamento pari al 11 % (in realtà del 5%) del credito vantato e, quindi, in misura inferiore a quello previsto per le classi di pari rango chirografario degradato, in particolare la classe n. 5 (agenzie fiscali da transazione) e n. 6 (enti locali) con trattamento previsto nella misura rispettivamente del 30% e del 15% (in realtà del 9%) del

credito vantato, rigettava la proposta ritenendo non soddisfatto il requisito di cui alla lett. b) co.2 dell'art. 112 c.c.i.i..

Il primo giudice, dopo aver affermato che l'art. 112 cit. sembrerebbe, ad una prima lettura riferire il c.d. *fair and equitable test* ai soli creditori privilegiati, non essendo i creditori chirografari suscettibili di essere ordinati per grado (cfr. Cass. Sez. Un. n. 24214/2011, punto 7.c) per cui il creditore dissenziente chirografario, viceversa, risulterebbe tutelato (*uti singulus*) unicamente dal c.d. *best interest test*, cioè dal confronto con l'alternativa liquidatoria a norma dell'art. 112 comma 3 CCII e cioè nella sola ipotesi in cui il suo credito dovesse risultare soddisfatto in misura inferiore rispetto alla liquidazione giudiziale, ha ritenuto che una tale interpretazione non fosse possibile sulla base dei seguenti elementi:

- Elemento di carattere linguistico: il giudice di prime cure richiamava l'art. 11 co. 1 lett c) della Direttiva UE 2019/2023 con il quale si prevede che il piano possa essere omologato nel momento in cui “*garantisce che le classi di creditori interessati con diritto di voto dissenziente siano trattate almeno in modo altrettanto favorevole di qualsiasi altra classe dello stesso rango e più favorevole di qualsiasi classe subordinata*”. Il solo riferimento ai creditori dissenzienti (senza alcuna specificazione), l'utilizzo della parola “*rango*” (invece di “*grado*”) ed il generico riferimento alle *classi inferiori* (e non alle *classi di rango inferiori*) deve indurre a ritenere che la Direttiva non abbia dettato una disciplina favorevole per i soli creditori privilegiati. Posto quindi che il diritto UE impone al Tribunale di verificare che anche la classe dissenziente dei creditori chirografari sia trattata in conformità della RPR, e dato che il giudice nazionale è obbligato ad una interpretazione conforme della norma interna, la dizione letterale di cui all'art. 112 co. 2 lett. b) c.c.i.i.- nel riferirsi solo al *grado* – non intende limitare il controllo giudiziale al solo trattamento riservato alla classe dissenziente dei creditori privilegiati. Così statuito, il contrasto tra norma interna e diritto comunitario è solo apparente e, in quanto tale, risolvibile in via interpretativa.
- Elemento circa la *voluntas legis*: la considerazione suesposta è supportata, altresì, da ulteriori elementi interpretativi, fra i quali quello inerente all'intenzione del Legislatore. Infatti, “*Nella relazione illustrativa al c.d. Decreto Correttivo (d.lgs. n. 83/2022), anzitutto, si chiarisce in termini generali che “Lo schema di decreto legislativo è compatibile con l'ordinamento europeo e, in particolare, attua la direttiva (UE) 2019/1023 del Parlamento europeo e del Consiglio riguardante i quadri di ristrutturazione preventiva, l'esdebitazione e le interdizioni, e le misure volte ad aumentare l'efficacia delle procedure di ristrutturazione, insolvenza ed esdebitazione, e che modifica la direttiva (UE) 2017/1132 (direttiva sulla ristrutturazione e sull'insolvenza), il cui termine di recepimento scade il 17 luglio 2022” e che “Il provvedimento*

legislativo in esame non presenta profili di incompatibilità con gli obblighi internazionali e, al contrario, discende dalla necessità di adempiere all'obbligo di dare piena attuazione al diritto europeo” (cfr. *Analisi tecnico-normativa Parte II-Contesto normativo comunitario b internazionale. Analisi della compatibilità dell'intervento con l'ordinamento comunitario, punti 10 e 12*)” (cfr. sentenza di primo grado, p. 6); ed ancora: “*In particolare, poi, si precisa che “L'articolo 24 modifica la Parte Prima, Titolo IV, Capo III, Sezione VI del Codice. Il comma 1, che sostituisce l'articolo 112, detta la disciplina del giudizio di omologazione precisando il contenuto delle verifiche compiute dal tribunale - a seconda che il concordato sia in continuità aziendale o meno - (comma 1) e le regole della omologazione tramite ristrutturazione trasversale prevista dall'articolo 11, paragrafo 1, lettere a) e b) della direttiva (comma 2) e del giudizio di convenienza previsto dalla lettera c) del paragrafo 1 dell'articolo 11 appena citato (comma 3)”* (cfr. sentenza di primo grado, p. 6).

- Elemento di carattere sistematico: il giudice di primo grado prendeva in considerazione l'art. 120 *quater* c.c.i.i., il quale, nella sua previa formulazione disponeva come: “*Fermo quanto previsto dall'articolo 112, se il piano prevede che il valore risultante dalla ristrutturazione sia riservato anche ai soci anteriori alla presentazione della domanda, il concordato, in caso di dissenso di una o più classi di creditori, può essere omologato se il trattamento proposto a ciascuna delle classi dissenzienti sarebbe almeno altrettanto favorevole rispetto a quello proposto alle **classi del medesimo rango** e più favorevole di quello proposto alle **classi di rango inferiore**, anche se a tali classi venisse destinato il valore complessivamente riservato ai soci. Se non vi sono classi di creditori di rango pari o inferiore a quella dissenziente, il concordato può essere omologato solo quando il valore destinato al soddisfacimento dei creditori appartenenti alla classe dissenziente è superiore a quello complessivamente riservato ai soci*”. Proprio la circostanza in base alla quale nella nuova formulazione della suddetta norma la parola “rango” sia stata sostituita dalla parola “grado” “*appare funzionale alla necessità di armonizzare il dato testuale tra l'art. 112 comma 2 e l'art. 120 quater piuttosto che cristallizzare una interpretazione contraria alla Normativa Unionale*” (cfr. sentenza di primo grado, p. 7). Non essendo verosimile una interpretazione della presente disposizione che consenta ai creditori chirografari di venire trattati in misura deteriore rispetto ai soci, e dovendo essere trattata la classe dissenziente dei creditori chirografari in misura non deteriore rispetto agli altri creditori chirografari (e in misura migliore rispetto ai soci), risulta conseguenzialmente illogico ed irrazionale che “*nel diverso caso in cui il concordato non riservi alcun valore ai soci (e trovi quindi applicazione il solo art. 112 lett. b, e non l'art. 120-quater), la classe*

*dissenziente di chirografari possa essere trattata in misura peggiore rispetto alle altre classi chirografarie e, per giunta, delle classi di creditori postergati” (cfr. sentenza di primo grado, p. 7).*

Visto quindi che l’operatività della RPR nei rapporti tra classi chirografarie non può dipendere dal fatto che il piano di concordato preveda (o non preveda) attribuzioni ai soci, *“risulta con evidenza che il legislatore avesse ben presente la lettera e la ratio della norma di diritto UE (i.e., applicabilità della RPR a favore di qualunque classe dissenziente) e abbia inteso darvi piena attuazione” (cfr. sentenza di primo grado, p. 8).*

### **Giudizio di secondo grado**

proponeva reclamo ex artt. 51 con contestuale istanza ex art. 52 c.c.i.i. nei confronti della predetta sentenza sulla base di un unico motivo di appello, chiedendo l’integrale riforma e nelle more i provvedimenti cautelari meglio specificati in atti.

All’udienza di discussione del 20.02.2025 ove nessuna parte reclamata si costituiva, la reclamante insisteva per la riforma integrale della sentenza di I grado e per l’omologazione del concordato preventivo in continuità aziendale e la Corte riservava la decisione.

### **Motivi di gravame**

Con l’**unico motivo di appello** sub 3.1. intitolato *“Errata equiparazione dei creditori privilegiati incapienti ai creditori chirografari. Violazione dell’art. 84, comma 6 CCII e dell’art. art. 112, co 2 lett. b) CCII”*, la reclamante contesta l’*iter* logico-argomentativo fondante la sentenza oggetto di gravame.

TFA si duole del fatto che il Tribunale abbia effettuato una scorretta equiparazione tra creditori privilegiati incapienti (creditori degradati a chirografo) e creditori chirografari *ab origine*, infatti, si sottolinea come *“il privilegio costituisce una causa legittima di prelazione che viene accordata dalla legge in considerazione della particolare natura del credito a cui inerisce: il legislatore, pur stabilendo il principio generale della cd. par condicio creditorum, ritiene infatti che alcuni crediti debbano godere di una maggiore tutela rispetto ad altri e, per tale motivo, stabilisce che i primi godano di un rango differenziato, di una "preferenza" e di un diritto di "precedenza" rispetto ai secondi. Il rango dei creditori privilegiati è, quindi, certamente diverso rispetto a quello dei creditori chirografari: la natura, la posizione giuridica e gli interessi” (cfr. reclamo, p. 11).*

Risulta consequenzialmente irragionevole sostenere che tali due tipologie di crediti, aventi caratteri e natura differenti, possano godere del medesimo trattamento, e tale sostanziale e connaturata diversità secondo la difesa della reclamante, non viene certo meno nel caso di creditori privilegiati incapienti.

Tutto ciò sarebbe, altresì, confermato dal disposto dell'art. 84 co. 6 CCII secondo cui *“nel concordato in continuità aziendale il valore di liquidazione di cui all'articolo 87, comma 1, lettera c), è distribuito nel rispetto della graduazione delle cause legittime di prelazione e di quanto previsto al comma 5 del presente articolo. Per il valore eccedente quello di liquidazione, ai fini del giudizio di omologazione, è sufficiente che i crediti inseriti in una classe ricevano complessivamente un trattamento almeno pari a quello delle classi dello stesso grado e più favorevole rispetto a quello delle classi di grado inferiore. Le risorse esterne possono essere distribuite in deroga alle disposizioni di cui al primo e secondo periodo del presente comma”*. Quindi *“con riferimento al (solo) valore eccedente è, possibile prevedere il pagamento di creditori di grado inferiore anche in assenza di un pagamento integrale dei creditori di grado superiore, purché a quest'ultimi sia assicurato, comunque, un trattamento più favorevole”* (cfr. reclamo, p. 12-13); il concetto di “valore eccedente” è riferibile solo a creditori privilegiati incapienti e creditori chirografari *ab origine* e tali categorie creditorie per espressa previsione normativa (art. 84 co. 6 CCII e art. 112 co. 2 lett. b) CCII) appartengono a ranghi del tutto diversi. A ciò si aggiunga che *“Se i creditori privilegiati incapienti (e, lo ribadiamo, quando si discute di valore eccedente, ci si può riferire solo e unicamente ai privilegiati incapienti) appartenessero, davvero, al medesimo rango dei creditori chirografari ab origine, non avrebbe alcun senso prevedere “un trattamento almeno pari a quello delle classi dello stesso grado e più favorevole rispetto a quello delle classi di grado inferiore”, perché, semplicemente, non vi sarebbe alcuna differenziazione in un punto di grado, dato che nel “rango” chirografario non esiste la distinzione in gradi”* (cfr. reclamo, p. 13).

In altri termini, il fenomeno dell'incapienza è un fenomeno meramente fattuale il quale, in ogni caso, non è idoneo a far perdere al credito la sua natura privilegiata e la sua causa; il credito privilegiato è tale perché così è qualificato da una norma e tale rimane nonostante le successive vicende fattuali che lo interessano (l'incapienza nel caso di specie). Insiste quindi nell'accoglimento del reclamo

### **Opinione della Corte**

Il reclamo è da **accogliere** per le ragioni che seguono che, occorre sin da subito sottolineare, non si pongono in contrasto con la recente sentenza n.2988/2024 pubblicata in data 8.11.2024, sempre di questa sezione con la quale, viceversa, è stato confermato il rigetto dell'omologa di un concordato preventivo in continuità diretta, che con riferimento alla distribuzione del valore eccedente la liquidazione, prevedeva che la classe dissenziente composta da creditori chirografari *ab origine* ricevesse effettivamente un trattamento inferiore rispetto ad altra classe avente il medesimo rango, cioè

parimenti composta da creditori chirografari *ab origine* in violazione della regola di cui all'art. 112 secondo comma lett. b).

Nel caso in esame, invece, la disparità di trattamento che il piano prevede in relazione alla distribuzione del valore eccedente la liquidazione, riguarda le classi 5 e 6 composte creditori aventi privilegio generale su tutto il patrimonio mobiliare di            incapienti e quindi degradati al chirografo, rispetto alla classe 8 dissenziente, composta da creditori chirografari *ab origine*. In particolare, per la **Classe 5 - Erario per € 1.486.242**, già munito dei privilegi previsti dall'art. n. 2778, n. 18-19 c.c. è previsto il pagamento con soddisfazione parziale del credito nella misura del **(30%)** ed entro le scadenze del 31 dicembre 2026 (rata del 10%), 31 dicembre 2027 (rata del 10%) e 31 dicembre 2028 (rata del 10%); per la **Classe 6 -Enti locali per €327.793**, già muniti del privilegio di cui all'art. 2778 n. 20 c.c. è previsto il pagamento con soddisfazione parziale del credito nella misura percentuale del **9%** entro le scadenze del 31 dicembre 2026 (rata del 3%), 31 dicembre 2027 (rata del 3%) e 31 dicembre 2028 (rata del 3%); - per la **Classe 8 - Istituti finanziari chirografari per €2.193.028** è previsto il pagamento in denaro, nella misura del **5%**, in 2 rate annuali, dal 31.12.2027 ed entro il 31.12.2028.

In tal caso come giustamente sottolineato dalla difesa della            tale proposta non viola la regola di cui all'art. 112 lett. b). Nel concordato preventivo in continuità diretta, infatti, la distribuzione dell'attivo è disciplinata da due distinti principi, la cui applicazione dipende dalla natura delle risorse distribuite:

**1 il valore di liquidazione del patrimonio** del debitore (da determinarsi, dunque, secondo una dimensione "statica") deve essere distribuito tra i creditori secondo **la regola della priorità assoluta** (che impedisce la soddisfazione del creditore di rango inferiore in assenza della piena soddisfazione del credito di grado superiore), e dunque nel pieno rispetto dell'ordine delle cause legittime di prelazione, ex articolo 84, comma 5, del Codice della crisi;

**2 il valore del patrimonio del debitore eccedente il valore di liquidazione** (cosiddetto "valore di ristrutturazione") può essere distribuito tra i creditori secondo **la regola della priorità relativa** (fatta eccezione per i crediti da lavoro, per i quali occorre rispettare comunque la regola della priorità assoluta anche con riguardo a tale eccedenza, in base al comma 7 dell'articolo 84).

Occorre però sottolineare che contrariamente a quanto sostenuto dal Tribunale, nel momento in cui vengono formate le classi è evidente che una siffatta opportunità non potrà mai risolversi in un pregiudizio per quei creditori, il cui diritto non è, per definizione, "eguale" (a quello dei concorrenti), in ragione dell'esistenza (rectius, preesistenza) di una causa legittima di prelazione. A differenza dell'eguale diritto (dei creditori chirografari), che nasce in occasione e in ragione del concorso tra creditori (non privilegiati, evidentemente), la prelazione si origina (in via convenzionale o legale), infatti, in modo autonomo e indipendente (oltre che, per principio, in un momento anteriore), rispetto

all'apertura della procedura in cui si realizza il concorso, sicché il diritto così consolidatosi in capo al creditore – fatta salva, s'intende, la revocabilità della garanzia prestata in termini fraudolenti e comunque pregiudizievoli per gli altri creditori - non potrebbe mai essere inciso (vanificandosi o riducendosi la prelazione) dalla proposta concordataria.

Il valore di liquidazione, che deve essere espressamente indicato nella proposta di concordato preventivo (ex articolo 87, comma 1, lettera c), costituisce quindi il discrimine fra i creditori privilegiati che devono essere soddisfatti secondo la regola della priorità assoluta e quelli per i quali la distribuzione dell'attivo può essere eseguita in base alla regola della priorità relativa. Questi ultimi, seppur subendo la degradazione al chirografo, non sono, quindi, equiparabili ai privilegiati non degradati, ma nemmeno ai chirografari "ab origine", poiché conservano una sorta di "privilegio attenuato". Di tale possibilità di trattamento beneficiano solo i crediti assistiti da privilegio generale mobiliare, ed è quindi solo a essi che si applica la regola della priorità relativa, mentre non vi è dubbio che, quanto alla quota dei crediti assistiti da privilegio speciale essa è trattata come credito chirografario.

La priorità relativa, come già detto, costituisce regola distributiva di diritto sostanziale che consente al debitore di destinare ai creditori il valore eccedente quello di liquidazione (valore di ristrutturazione) senza rispettare l'ordine delle cause legittime di prelazione, purché, il soddisfacimento di ciascuna classe di creditori sia almeno pari a quello delle classi dello stesso grado e «più favorevole rispetto a quello delle classi di grado inferiore».

Questo trattamento «più favorevole» per la classe poziore sulle fonti eccedenti il valore di liquidazione assicura ai creditori che godono di prelazione nella liquidazione una sorta di "ultrattività moderata" della prelazione; il privilegio che i creditori avrebbero sul patrimonio (a valori di liquidazione) si proietta sul maggior valore di ristrutturazione attribuendo loro un trattamento differenziato preferenziale rispetto ai creditori che risulterebbero successivi nella distribuzione del valore di liquidazione.

Si tratta, per il valore di ristrutturazione eccedente il valore di liquidazione, di una regola distributiva intermedia tra la distribuzione indifferenziata tra i creditori e quella – prevista dal successivo comma 7 dell'articolo 84 del Codice della crisi, sempre in tema di concordato in continuità ma per i soli crediti di lavoro subordinato – che richiede il loro soddisfacimento integrale; regola, quest'ultima, non dissimile dalla priorità assoluta (Apr), che assicura ai titolari di questi crediti il soddisfacimento integrale ancorché le fonti eccedano il valore di liquidazione, alla stregua di una «ultrattività assoluta» della prelazione (si veda la sentenza n. 10884/2020 della Corte di cassazione).

Analogamente, l'articolo 112, comma 2, lettera b), del Codice della crisi dispone, ai fini della omologazione del concordato, che i creditori inclusi nelle classi eventualmente dissenzienti ricevano un trattamento conforme alla regola della priorità relativa. Le disposizioni previste dall'articolo 84 e dall'articolo 112 appena citate sono, pertanto, fra loro coerenti.

Nel caso di specie sono state rispettate tutte le condizioni previste dall'art. 112, co. II C.C.I.I., perché nello specifico:

- a) il valore di liquidazione risulta distribuito nel rispetto della graduazione delle cause legittime di prelazione;
- b) il valore eccedente quello di liquidazione, determinabile come sommatoria dei flussi netti attesi dalla continuità posti al servizio del debito, è oggettivamente distribuito in modo tale che i crediti inclusi nelle classi dissenzienti (solo la n. 8) ricevano complessivamente un trattamento uguale o migliore a quello delle classi di pari grado (individuabili nelle classi nn. 7, 9 e 10 per le quali sono previste percentuali variabili tra il 2% ed il 5%) e più favorevole rispetto a quello delle classi di grado inferiore (ossia la classi nn. 11 e 12); appurati, altresì, il soddisfacimento completo della classe dei lavoratori dipendenti e l'assenza di previsioni di riparto per i soci, anteriori, in relazione alle quote di capitale versate;
- c) è pacifico che nessun creditore sia beneficiario di riparti per un importo capitale superiore al proprio credito;
- d) la proposta è certamente stata approvata dalla maggioranza delle classi (11 su 12) e tra quelle favorevoli si contano sette classi (da 1 a 6 e n. 9) composte da creditori formalmente titolari di diritti di prelazione, tra le quali ve ne sono tre (nn. 5, 6 e 9) a cui sono abbinate previsioni di soddisfacimento parziale, per incapacienza parziale o totale dell'attivo di TFA.

Sulla base delle ragioni tutte sopra esposte ritiene, dunque, la Corte che sussistano i presupposti per il cram down trasversale di cui si discute. Deve, pertanto, essere omologato il Concordato

#### **P.Q.M.**

La Corte d'appello di Milano, Sezione IV, definitivamente pronunciando sul reclamo proposto da  
avverso la sentenza di rigetto della domanda di omologazione del concordato preventivo resa dal Tribunale di Busto Arsizio in data 4 dicembre 2024 e comunicata il 6 dicembre 2024 nell'ambito del procedimento C.P. 103/2023, ogni diversa istanza e eccezione disattesa, **in riforma**, così provvede:

1. **omologa**, ai sensi dell'art. 112 C.C.I.I. il concordato r.g. della  
con le successive integrazioni proposte, e di  
conseguenza:

2. **trasmette** gli atti al Tribunale di Busto Arsizio sez. procedure concorsuali ed individuali, per gli ulteriori conseguenti adempimenti;

3. **Manda alla cancelleria:** per gli adempimenti e gli incombenti di cui all'art. 48 CCII.

Così deciso in Milano, nella camera di consiglio del 20.02.2025

la Consigliera est.

Maria Teresa Brena

la Presidente

Anna Mantovani