

RISTRUTTURAZIONI AZIENDALI

# Quaderni di Ristrutturazioni Aziendali

ISSN 2785-6348

Rivista trimestrale  
Fascicolo n. 1/2025

## **Quaderni di Ristrutturazioni Aziendali**

*Dottrina e giurisprudenza sulla crisi d'impresa*

Rivista trimestrale – ISSN 2785-6348

Direttore responsabile: **Paola Castagnoli**

Editore: Centro Studi Giuridici - APS, con Sede in Luzzara (RE), Via Grandi n. 5. Associazione di promozione sociale, iscritta nel Registro Unico Nazionale del Terzo Settore (RUNTS) con atto Num. 20609 del 27/10/2022 BOLOGNA. Già iscritta nel Registro Regionale delle Associazioni di Promozione Sociale della Regione Emilia-Romagna al n. 3889, a far tempo dal 6 novembre 1995. Già iscritta nel Registro Provinciale delle Associazioni di Promozione Sociale della Provincia di Reggio Emilia al n. 53298/31/2011, a far tempo dal 2 novembre 2011. P.Iva: 02216450201; C.F.: 01762090205.

# Quaderni di Ristrutturazioni Aziendali

## DIREZIONE SCIENTIFICA

Stefano Ambrosini, *Ordinario nell'Università del Piemonte Orientale*  
Franco Benassi, *Avvocato*

## COMITATO SCIENTIFICO

Marco Arato, *Ordinario nell'Università di Genova*  
Luigi Balestra, *Ordinario nell'Università di Bologna*  
Paolo Bastia, *Ordinario nell'Università di Bologna*  
Giovanni Caruso, *Ordinario nell'Università di Padova*  
Paolo Felice Censoni, *Ordinario f.r. nell'Università di Urbino*  
Maurizio Dallochio, *Ordinario nell'Università Bocconi*  
Giustino Di Cecco, *Ordinario nell'Università di Roma Tre*  
Giuseppe Fauceglia, *Ordinario nell'Università di Salerno*  
Francesco Fimmanò, *Ordinario nell'Università del Molise*  
Francesco Grieco, *Straordinario nell'Università LUM di Bari*  
Sabino Fortunato, *Emerito nell'Università Roma Tre*  
Gianvito Giannelli, *Ordinario nell'Università di Bari*  
Fabrizio Guerrera, *Ordinario nell'Università di Messina*  
Alberto Jorio, *Ordinario f.r. nell'Università di Torino*  
Giuseppe Melis, *Ordinario nell'Università LUISS Guido Carli*  
Alessandro Nigro, *Ordinario f.r. nell'Università La Sapienza*  
Stefania Pacchi, *Ordinario f.r. nell'Università di Siena*  
Francesco Perrini, *Ordinario nell'Università Bocconi*  
Alberto Quagli, *Ordinario nell'Università di Genova*  
Paolo Valensise, *Ordinario nell'Università Roma Tre*  
Marco Ventoruzzo, *Ordinario nell'Università Bocconi*

Antonio Didone, *Consigliere di Cassazione a rip.*  
Aldo Angelo Dolmetta, *Consigliere di Cassazione a rip.*

Federico Casa, *Associato nell'Università di Trento*  
Alessandro Danovi, *Associato nell'Università di Bergamo*  
Alberto De Pra, *Associato nell'Università di Padova*  
Rolandino Guidotti, *Associato nell'Università di Modena*  
Andrea Perini, *Associato nell'Università di Torino*  
Edgardo Ricciardiello, *Associato nell'Università di Bologna*  
Vittorio Minervini, *Professore a contratto nell'Università di Roma Tor Vergata*

# **Quaderni** di **Ristrutturazioni Aziendali**

## **COMITATO TECNICO**

### **Coordinatori**

Edgardo Ricciardiello e Andrea Panizza

### **Componenti**

Riccardo Bonivento, Daniela Carloni, Laura Cristini, Francesca Crivellari, Guido Doria, Gabriele Maria Genovese, Fabio Iozzo, Barbara e Veronica Maffei Alberti, Nicoletta Michieli, Ivan Libero Nocera, Simone Pesucci, Paolo Rinaldi, Fabio Sebastiano, Andrea Sola, Carla Scribano, Giovanni Staiano.

## **COMITATO PER LA VALUTAZIONE**

### **Presidente**

Antonio Nuzzo

### **Componenti**

Marco Aiello, Simona Arduini, Maurizio Bianchini, Francesco Bordiga, Mia Callegari, Eva Desana, Marco Speranzin, Marina Spiotta, Patrizia Riva.

# Quaderni di Ristrutturazioni Aziendali

## CODICE ETICO

La Rivista "Quaderni di Ristrutturazioni Aziendali" è una rivista scientifica peer-reviewed, che si ispira al codice etico delle pubblicazioni elaborato da COPE Committee on publication ethics: Best Practice Guidelines for Journal Editors. È pertanto necessario che tutte le parti coinvolte nel processo di pubblicazione della Rivista (autori, redattori, referees, editori) conoscano e condividano i seguenti requisiti etici.

### **Doveri della Direzione scientifica**

#### Decisioni sulla pubblicazione

La Direzione Scientifica della Rivista è responsabile della decisione di pubblicare gli articoli sottoposti alla Rivista stessa. La Direzione scientifica è guidata dalle politiche editoriali della Rivista e vincolata dalle disposizioni di legge vigenti in materia di diffamazione, violazione del copyright e plagio. La Direzione Scientifica della Rivista, nell'assumere queste decisioni, si avvale del supporto dei referees del Comitato per la valutazione, composto di regola da Professori di ruolo italiani e stranieri o di referees esterni scelti, in ragione della loro autorevolezza e della competenza specifica richiesta, secondo una procedura di blind peer review.

#### Correttezza

La Direzione è tenuta a valutare i contributi esclusivamente per il loro contenuto scientifico.

#### Conflitto di interessi e trasparenza

La Direzione Scientifica, pur nel rispetto dell'anonimato dell'autore e del valutatore, assicura che ai referees non siano sottoposti contributi rispetto ai quali costoro abbiano o possano avere conflitti di interesse.

#### Riservatezza

La Direzione Scientifica e le Redazioni sono tenuti a non divulgare alcuna informazione sui contributi inviati ad alcun soggetto diverso dagli autori, dai referees incaricati della valutazione, dal Comitato editoriale e dall'editore, a seconda dei casi. Il materiale inedito contenuto nei contributi sottoposti alla Rivista non può essere usato

da alcuno dei componenti della Direzione Scientifica, dei referees, incaricati della valutazione e delle Redazioni, per proprie ricerche, senza il consenso dell'autore.

#### Qualità

Se il Comitato Editoriale o una delle Redazioni rileva o riceve segnalazione di un problema rilevante in merito ad errori/imprecisioni, conflitto d'interessi, o plagio in un articolo pubblicato, ne darà tempestiva comunicazione all'Autore e all'Editore ed intraprenderà ogni azione necessaria per chiarire la questione.

In caso di necessità, ritirerà l'articolo o pubblicherà una ritrattazione.

### **Doveri dei referee (peer reviewers)**

#### Contributo alla decisione editoriale

I referees assistono la Direzione Scientifica nelle decisioni editoriali e, attraverso le proprie comunicazioni, possono eventualmente aiutare l'autore a migliorare il contributo.

#### Correttezza e rispetto dei tempi

Il revisore selezionato che non si senta qualificato alla revisione del contributo assegnato o che sappia di non essere in grado di eseguire la revisione nei tempi richiesti deve tempestivamente darne comunicazione all'Editore o alla Direzione, rinunciando al processo di revisione.

#### Riservatezza

I contributi ricevuti per la revisione devono essere trattati dai referees come documenti riservati. Essi non devono essere mostrati o discussi con alcuno che non sia previamente autorizzato dalla Direzione Scientifica. Le informazioni o idee acquisite tramite la revisione dei contributi devono essere mantenute riservate e non possono essere utilizzate per vantaggio personale.

#### Oggettività

La peer-review deve essere condotta in modo oggettivo. Ogni giudizio personale sull'autore è inopportuno. I referees devono esprimere le proprie opinioni in modo chiaro e con il supporto di argomentazioni limpide e documentate. Essi, qualora non ritengano pubblicabile l'articolo se non previa modifica o integrazione, sono tenuti a motivare adeguatamente i propri giudizi nella scheda standardizzata fornita dall'Editore.

I referees hanno il compito di identificare la presenza di materiale bibliografico rilevante per il lavoro da valutare, che non sia stato citato o adeguatamente considerato dagli autori.

#### Conflitto di interessi ed autenticità

Ove il referee individui la paternità del saggio sottoposto alla sua valutazione ed esistano conflitti d'interesse dovuti a precedenti rapporti di collaborazione, è tenuto a non accettare la valutazione; lo stesso dicasi in ipotesi di concorrenza.

Il referee deve richiamare l'attenzione della Direzione Scientifica o della Redazione, qualora ravvisi una somiglianza sostanziale, o una sovrapposizione tra il contributo in esame e qualunque altro documento pubblicato di cui ha conoscenza personale.

### **Doveri degli autori**

#### Originalità e plagio

Gli autori devono garantire che le loro opere siano pienamente originali e, qualora siano utilizzati il lavoro e/o le parole di altri autori, che queste siano opportunamente parafrasate o citate letteralmente. Il corretto riferimento al lavoro di altri autori deve essere sempre indicato. Gli autori hanno l'obbligo di citare tutte le pubblicazioni rilevanti ai fini dell'elaborato proposto.

#### Accuratezza nella presentazione dei contributi

Gli autori di articoli basati su ricerca originale devono presentare un resoconto accurato del lavoro svolto, nonché una discussione obiettiva del suo significato. I dati relativi devono essere rappresentati con precisione nel contributo. Dichiarazioni fraudolente o volontariamente inesatte costituiscono un comportamento non etico; sono inaccettabili. Gli elaborati devono contenere sufficienti dettagli e riferimenti per permetterne, eventualmente, ad altri la replica.

#### Pubblicazioni multiple, ripetitive e/o concorrenti

I contributi proposti non devono essere stati pubblicati come materiale protetto da copyright in altre riviste. I contributi in fase di revisione dalla Rivista non devono essere sottoposti ad altre riviste ai fini della pubblicazione.

Inviando un contributo, l'autore/gli autori concordano sul fatto che, se il contributo è accettato per la pubblicazione, tutti i diritti di sfruttamento economico, senza limiti di spazio e con tutte le modalità e le tecnologie attualmente esistenti e/o in futuro sviluppate saranno trasferite all'Editore.

## Paternità dell'opera

La paternità letteraria del contributo è limitata a coloro che hanno dato un contributo significativo per l'ideazione, la progettazione, l'esecuzione, o l'interpretazione dello studio. Tutti coloro che hanno dato un contributo significativo devono essere elencati come co-autori. Qualora altri soggetti abbiano partecipato ad aspetti sostanziali del progetto di ricerca, devono essere riconosciuti ed elencati come contributori. L'autore di riferimento deve garantire che tutti i relativi coautori siano inclusi nel contributo, che abbiano visto e approvato la versione definitiva dello stesso e che siano d'accordo sulla presentazione per la pubblicazione.

## Conflitto di interessi e divulgazione

Il contributo deve segnalare l'esistenza di conflitti finanziari od altre tipologie di conflitto d'interesse che possano influenzare i risultati o l'interpretazione del contributo. Tutte le fonti di sostegno finanziario al progetto devono essere indicate.

## Errori negli articoli pubblicati

Qualora un autore riscontri errori significativi o inesattezze nel contributo pubblicato ha il dovere di comunicarlo tempestivamente all'Editore e cooperare con lo stesso al fine di ritrattare o correggere il contributo.

## **Politica di Green Open Access**

La durata dell' "embargo" ai fini di catalogazione in open access di singoli contributi della Rivista in repository istituzionali(c.d. green open access), viene stabilita dall'Editore della Rivista, di volta in volta su motivata richiesta dell'interessato e non può essere inferiore ai due anni. L'Editore dichiara con comunicazione scritta l' "embargo" entro 20 giorni dalla richiesta dell'interessato, nel caso di mancata risposta il silenzio dell'Editore equivarrà a risposta di embargo di due anni.



## PROCEDURA DI REVISIONE

I contributi che aspirano a essere pubblicati vengono trasmessi, per posta elettronica ed in formato Word, a uno degli indirizzi dei Direttori [stefano.ambrosini@studio-ambrosini.it](mailto:stefano.ambrosini@studio-ambrosini.it) o [ilcaso.benassi@gmail.com](mailto:ilcaso.benassi@gmail.com) i quali dopo una prima delibazione, lo avviano al referaggio o revisione scientifica tra pari (*peer review*), una volta espunto dal testo ogni elemento idoneo a consentire l'identificazione dell'autore o dell'autrice.

Per contributi della Parte Prima della Rivista la revisione scientifica viene affidata, con il metodo del "doppio cieco", ad un componente del Comitato di valutazione, verificata l'assenza di conflitti d'interessi e di legami particolari (di parentela o affinità, di stretta amicizia, di colleganza nel medesimo Dipartimento o nella medesima Scuola accademica) con l'autore o con l'autrice.

Al *referee* viene richiesto di esprimere, entro il termine massimo di 15 giorni, la propria valutazione (positiva ovvero negativa) in ordine al fatto se il lavoro sottoposto al suo esame sia maturo per la pubblicazione nella Rivista, formulando e motivando un breve giudizio scritto, che viene inviato alla Direzione scientifica, la quale ne cura l'inoltro, in maniera anonima, all'autore/autrice dell'articolo.

Nel caso in cui la valutazione del *referee* risulti negativa, e comunque in ogni caso in cui si reputi opportuno un riscontro della prima valutazione, la Direzione scientifica della Rivista può decidere collegialmente di interpellare, con le medesime modalità del primo, un secondo *referee*, oppure, la Direzione della Rivista ha la facoltà, qualora ritenga comunque utile la pubblicazione, di pubblicare il lavoro nelle rubriche non oggetto di referaggio, con specifica indicazione.

Le schede contenenti le valutazioni espresse dai *referees* vengono archiviate e conservate a cura della Direzione della Rivista.

In linea con le previsioni del Regolamento dell'ANVUR, non sono di regola sottoposti a revisione scientifica (*peer review*): (a) i lavori pubblicati, a firma della Direzione o di uno o più direttori, nella misura in cui si tratti di lavori specificamente rivolti alla rappresentazione di una determinata linea editoriale della Rivista ovvero al lancio di una determinata proposta culturale, il cui merito non è perciò assoggettabile ad una valutazione esterna; (b) gli articoli scaturiti dalla partecipazione a seminari o convegni.

In casi eccezionali, la Direzione può assumere direttamente la responsabilità della pubblicazione di singoli contributi senza sottoporli a previa revisione scientifica, segnalando la circostanza e le relative motivazioni in una nota nella prima pagina del contributo.

**Quaderni**  
di  
**Ristrutturazioni Aziendali**  
**Anno 2025 – Fascicolo I**

**Sommario**

**Sezione I – Dottrina**

***La composizione negoziata  
dopo il d. lgs. n. 136/2024***

**STEFANO AMBROSINI**, *Ancora sulle “condizioni” dell’impresa - dalla precrisi all’insolvenza sanabile - e sulla sua gestione nella composizione negoziata (con una chiosa in merito al recente lapsus del legislatore) .....* 4

**GIUSTINO DI CECCO**, *Il ricorso alla composizione negoziata da parte degli intermediari finanziari (non bancari) tra potenzialità applicative ed incertezze interpretative .....* 16

***Il concordato nella liquidazione giudiziale***

**STEFANIA PACCHI**, *Note sparse in tema di concordato nella liquidazione giudiziale rivisto e corretto dal d.lgs. 136/2024 .....* 45

***Azioni risarcitorie e prescrizione***

**ALDO ANGELO DOLMETTA**, *Sulla decorrenza della prescrizione dell’azione risarcitoria nel contesto dei*

*servizi d'investimento (con riflessioni su contesti "contigui")* ..... 63

**AMBRA DE DOMENICO**, *Azione di responsabilità nei confronti del revisore: dies a quo del termine di prescrizione (alla luce della sentenza della Corte Costituzionale 1° luglio 2024 n. 115)* ..... 83

### ***L'insolvenza delle grandi imprese***

**VITTORIO MINERVINI**, *Le procedure di amministrazione straordinaria delle grandi imprese insolventi nel nuovo ordinamento concorsuale* ..... 91

**STEFANO AMBROSINI**, *Riparlando di amministrazione straordinaria: ingresso e collocazione dell'istituto nel sistema, finalità della procedura e (cenni ai) rapporti con la disciplina di diritto comune* ..... 125

## **Sezione II – Giurisprudenza**

### ***Gli sviluppi giurisprudenziali in tema di composizione negoziata***

*Misure protettive e illegittimità della revoca degli affidamenti e dell'escussione delle garanzie - Tribunale di Vasto, 28 dicembre 2024* ..... 142

*Misure protettive erga omnes e inibitoria alle banche - Tribunale di Venezia, 13 gennaio 2025* ..... 151

*Conferma delle misure protettive e loro estensione al patrimonio di un garante disposto a fornire finanza esterna - Tribunale di Genova, 17 febbraio 2025* ..... 156

*Cessione del ramo d'azienda e miglior soddisfazione dei creditori - Tribunale di Torino, 27 febbraio 2025* ..... 164

**Quaderni  
di  
Ristrutturazioni Aziendali  
Anno 2025 – Fascicolo I**

**Sezione I - Dottrina**

**ANCORA SULLE “CONDIZIONI” DELL’IMPRESA - DALLA  
PRECRISI ALL’INSOLVENZA SANABILE - E SULLA SUA  
GESTIONE NELLA COMPOSIZIONE NEGOZIATA (CON UNA  
CHIOSA IN MERITO AL RECENTE *LAPSUS* DEL LEGISLATORE)**

STEFANO AMBROSINI\*

**Sommario:** 1. L’accesso alla composizione negoziata (anche) in presenza di insolvenza “sanabile” dell’impresa e il concetto di precrisi come squilibrio *in atto*; 2. La gestione dell’impresa in base agli artt. 4 e 16...; 3. ... e l’aporia innestata dal decreto correttivo nell’art. 21.

**Abstract:** Il contributo analizza le recenti modifiche introdotte dal decreto correttivo n. 136/2024 al Codice della crisi d’impresa e dell’insolvenza, con particolare riferimento alla possibilità di accesso alla composizione negoziata da parte di imprese in stato di insolvenza “sanabile”. L’autore evidenzia come la riforma chiarisca definitivamente l’ammissibilità di tale strumento anche in assenza di crisi conclamata, codificando altresì la nozione di “precrisi” come squilibrio già in atto e non solo potenziale. Viene sottolineata la distinzione tra insolvenza dell’imprenditore e sanabilità dell’impresa, nonché il significato operativo del concetto di “precrisi” nel contesto degli adeguati assetti organizzativi. La seconda parte del saggio si concentra sulla gestione dell’impresa durante la composizione negoziata, esaminando il delicato equilibrio tra libertà gestionale dell’imprenditore e tutela degli interessi dei creditori, anche alla luce dei principi di buona fede e correttezza.

**Abstract:** The contribution analyses the recent changes introduced by the corrective decree n. 136/2024 to the Code of the business crisis and insolvency, with particular reference to the possibility of access to the negotiated composition by companies in a state of “curable” insolvency. The author highlights how the reform definitively clarifies the admissibility of this instrument even in the absence of a declared crisis, also codifying the notion of “pre-crisis” as an imbalance already in place and not just potential. The distinction between the insolvency of the entrepreneur and the curability

---

\* Lo scritto è stato sottoposto alla valutazione di un referee.

of the company is underlined, as well as the operational meaning of the concept of “pre-crisis” in the context of adequate organizational structures. The second part of the essay focuses on the management of the company during the negotiated composition, examining the delicate balance between the entrepreneur's managerial freedom and the protection of creditors' interests, also in light of the principles of good faith and fairness.

### **1. L'accesso alla composizione negoziata (anche) in presenza di insolvenza “sanabile” dell'impresa e il concetto di precrisi come squilibrio in atto**

Uno dei tratti comuni ai primi commenti al decreto n. 136/2024 consiste nell'aver messo in evidenza la *voluntas legis* di chiarire una volta per tutte che anche l'impresa insolvente<sup>1</sup> può accedere alla composizione negoziata (art. 12, c. 1, CCII)<sup>2</sup>: scelta, questa, considerata da molti opportuna rispetto all'opposta soluzione restrittiva.

---

<sup>1</sup> Sul presupposto oggettivo della composizione negoziata prima del decreto correttivo cfr., anche per riferimenti, V. DONATIVI, *Il presupposto oggettivo della composizione negoziata (e dell'allerta interna)*, in *ristrutturazioniaziendali.ilcaso.it*, 21 settembre 2023, (il quale prospettava la tesi, rimasta sostanzialmente isolata, della compatibilità dell'istituto con la sola condizione di precrisi); A. ROSSI, sub art. 12, in *Commentario breve alle leggi su crisi d'impresa e insolvenza*, Milano, 2023, 76 ss.; nonché da ultimo, per una puntuale ricostruzione delle problematiche aggiornata al correttivo, C. TRENTINI, *I presupposti*, in M. IRRERA e S. A. CERRATO (diretto da), *Crisi e insolvenza dopo il Correttivo ter*, I, Bologna, 2024, 233 ss. Per le nozioni di crisi e insolvenza nella letteratura aziendalistica recente cfr. P. BASTIA, *Crisi e insolvenza*, in S. AMBROSINI (a cura di), *Crisi e insolvenza nel nuovo Codice*, Bologna, 2022, 148 ss.; P. RIVA, *Presupposto oggettivo e piattaforma nazionale*, in M. IRRERA e S. A. CERRATO (diretto da), *La crisi d'impresa e le nuove misure di risanamento*, cit., 35 ss.. Più in generale sull'istituto della composizione negoziata v., anche per riferimenti, M. SPIOTTA, *Il percorso (“liquido” ma “solido”) della CNC: solo andata o anche ritorno?*, in *Giur. comm.*, 2024, I, 595 ss., nonché i saggi di vari autori (fra cui chi scrive) pubblicati in *Giur. it.*, 2023, 1699 ss., sotto il titolo *Codice della crisi: tra novità e dubbi (ir)risolti (II parte)*, a cura di M. SPIOTTA.

<sup>2</sup> A pochi giorni di distanza dalla pubblicazione del d. l. n. 118/2021, si era posto il problema nei termini seguenti: “Il tenore letterale della nuova previsione potrebbe a tutta prima indurre a ritenere che l'istituto non sia fruibile quando la crisi o l'insolvenza siano già in atto e che esso miri esclusivamente a scongiurare l'inverarsi (...) In realtà, a dispetto della potenziale decettività dell'espressione “rendono probabile”, che sembra alludere soltanto a eventi futuri – e da questo punto di vista sarebbe in realtà preferibile declinare il precetto così: “che rendono verosimile l'esistenza dello stato di crisi o di insolvenza, o probabile il loro futuro verificarsi” – non pare che dal perimetro applicativo della nuova disposizione possano venire escluse le imprese già in crisi o addirittura insolventi” (S. AMBROSINI, *La nuova composizione negoziata della crisi: caratteri e presupposti*, in *ristrutturazioniaziendali.ilcaso.it*, 23 agosto 2021, 7). Nello stesso senso poi, *ex aliis*, JORIO, *Il diritto della crisi e dell'insolvenza*, Torino, 2023, 116-117, il quale osserva: “Ad una prima lettura si sarebbe portati ad escludere dalla fruibilità di questo nuovo e centrale istituto l'imprenditore insolvente (...). Ma sarebbe una conclusione

La Relazione illustrativa per prima afferma che la modifica della norma risponde “al fine di eliminare i dubbi interpretativi sorti sulla sua formulazione e chiarisce che l’accesso alla composizione negoziata può avvenire indifferentemente quando l’impresa è in crisi, quando è insolvente, o anche, diversamente rispetto agli strumenti di regolazione della crisi, soltanto in condizioni di squilibrio patrimoniale o economico-finanziario”.

E immediatamente all’indomani della novella da parte di chi scrive si è osservato che, se è vero che così si rinuncia a una più pregnante funzione “pedagogica” della composizione negoziata<sup>3</sup> ai fini della tempestiva emersione della crisi, è altrettanto vero che in tal modo si persegue - ciò che più conta - l’obiettivo di non escludere le imprese insolventi dall’ambito applicativo dell’istituto (che altrimenti sarebbe risultato fortemente ridotto) e di non introdurre elementi di pernicioso incertezza con riguardo al discrimine, sovente assai sottile, tra crisi e insolvenza<sup>4</sup>.

Al riguardo, in dottrina<sup>5</sup> si tende non da oggi a parlare, in modo forse un po’ tralaticio (e neppure lo scrivente, a onor del vero, ha fatto eccezione)<sup>6</sup>, di insolvenza “reversibile” con riguardo alla condizione di quelle imprese ancora *viables*, suscettibili cioè di una prospettiva di rifinanziamento diretto dell’attività o di ricollocazione dell’azienda sul mercato. A rigore, tuttavia, com’è stato puntualmente messo in luce<sup>7</sup>, l’insolvenza è riferita dalla legge (art. 2, c. 1, lett. b), richiamata dall’art. 12, c. 1) *all’imprenditore* come soggetto piuttosto che all’impresa come organizzazione; e la sua reversibilità va intesa, rettammente, come recupero della capacità di adempiere alle obbligazioni in modo regolare. Ecco perché risulta più corretto, probabilmente, parlare di

---

affrettata, in qualche misura favorita da una non corretta interpretazione della Direttiva *Insolvency*”.

<sup>3</sup> Propugnata da G. LIMITONE, *Degiurisdizionalizzazione della crisi d’impresa e composizione negoziata: una figlia naturale non (ancora) riconosciuta. Con notazioni a margine*, in *ristrutturazioniaziendali.ilcaso.it*, 17 maggio 2022.

<sup>4</sup> *I rapporti fra l’impresa in composizione negoziata e i creditori bancari dopo il decreto correttivo del 2024 (con una digressione sui finanziamenti abusivi)*, in *ristrutturazioniaziendali.ilcaso.it*, 4 ottobre 2024.

<sup>5</sup> JORIO, *op. loc. cit.*; I. PAGNI-M. FABIANI, *La transizione dal codice della crisi alla composizione negoziata (e viceversa)*, in *dirittodellacrisi.it*, 2 novembre 2021; S. LEUZZI, *Allerta e composizione negoziata nel sistema concorsuale ridisegnato dal D.L. n. 118 del 2021*, *ivi*, 28 settembre 2021.

<sup>6</sup> S. AMBROSINI, *La “miniriforma” del 2021: rinvio (parziale) del cci, composizione negoziata e concordato semplificato*, in *Dir. fall.*, 2021, I, 901 ss., e già in *Crisi e insolvenza nel passaggio fra vecchio e nuovo assetto ordinamentale: considerazioni problematiche*, in *ilcaso.it*, 4 gennaio 2019.

<sup>7</sup> A. ROSSI, *op. cit.*, 78.

insolvenza “sanabile” *dell’impresa* (del resto consustanziale, nella materia che ci occupa, alle sue concrete prospettive di risanamento), la qual condizione sembra poter coesistere, concettualmente, con un’insolvenza irreversibile *dell’imprenditore*. A meno di ritenere, secondo una differente prospettazione, che l’insolvenza dell’imprenditore che, per effetto dell’operazione di risanamento, ne consenta il ritorno *in bonis* (senza passare attraverso una liquidazione giudiziale) vada considerata *di per sé* reversibile (*rectius*: sanabile), nel qual caso solo la situazione che non contempra alternative di sorta alla liquidazione giudiziale andrebbe considerata realmente irreversibile<sup>8</sup>: dove però il concetto di reversibilità (*rectius*: sanabilità) dell’insolvenza dell’imprenditore dev’essere allora riferibile - e pare proprio questo, a ben vedere, il punto controverso ed invero controvertibile - anche alla possibilità di ritorno *in bonis* grazie alla ristrutturazione dei debiti, avuto quindi riguardo alle obbligazioni già oggetto di stralcio o dilazione e non a quelle originarie.

La riformulazione dell’art. 12, c. 1, in precedenza scritto in modo oggettivamente ambiguo, consente inoltre di ritenere ormai definitivamente *codificata* - e neppure questo è fatto di poco momento - la nozione di precrisi. Devono considerarsi in precrisi quelle imprese che si trovano - recita testualmente la norma - in “condizioni di squilibrio patrimoniale o economico-finanziario che ne rendono probabile la crisi o l’insolvenza”. Con il che il legislatore ha mostrato di tener presente il rilievo secondo il quale la vecchia espressione - anch’essa riferita all’imprenditore - “condizioni di squilibrio patrimoniale o economico finanziario che ne rendono probabile la crisi o l’insolvenza” poteva interpretarsi (anche) nel senso della probabile verifica di tali situazioni, come tali non ancora necessariamente in essere<sup>9</sup>.

Dalla nozione di cui al precetto novellato si ricava con chiarezza che per precrisi *non* deve intendersi uno squilibrio probabile e neppure imminente: lo squilibrio, infatti, dev’essere *già in atto* e proprio al suo pregresso inverarsi è associata dalla legge la probabilità di crisi o di insolvenza (la *likelihood of insolvency* del diritto anglosassone). Di tal che può dirsi che lo stato di precrisi finisce per coincidere con la probabilità di crisi e quindi in definitiva, senza

---

<sup>8</sup> La definisce “irrimediabile e senza un futuro diverso dalla liquidazione” A. JORIO, *op. cit.*, 116.

<sup>9</sup> S. AMBROSINI, *La nuova composizione negoziata della crisi: caratteri e presupposti*, cit., 6.



voler indulgere (a dispetto dell'apparenza<sup>10</sup>) a giochi di parole, con la probabilità di probabilità di insolvenza<sup>11</sup>.

Ciò d'altronde fa da *pendant*, per così dire, alla previsione dell'art. 3, c. 2, lett. b), là dove si richiede che gli adeguati assetti della società siano idonei a rilevare "eventuali squilibri di carattere patrimoniale o economico-finanziario"<sup>12</sup>. Norma, questa, dall'ampia portata sistematica, in quanto si ritiene abbia conclamato l'esistenza di un obbligo di adeguata - *recte*: non manifestamente inadeguata - patrimonializzazione dell'impresa collettiva<sup>13</sup>, in passato non perspicuamente codificato in ambito concorsuale ma non del tutto estraneo al diritto societario, se si pensa ai concetti espressi e alla terminologia usata dall'art. 2467 c.c. a proposito dei finanziamenti postergati dei soci ("eccessivo squilibrio dell'indebitamento rispetto al patrimonio netto")<sup>14</sup>.

Ora, se si raffronta l'anzidetta nozione di precrisi con la definizione di crisi dell'art. 2, c. 1, lett. a), ci si avvede che il principale profilo distintivo sembra riguardare i *flussi di cassa*: l'impresa in crisi è connotata, appunto per definizione, dalla loro inadeguatezza nei successivi dodici mesi, mentre la condizione di precrisi non comporta problematiche di flussi di cassa in questo arco temporale (ma, semmai, in un orizzonte meno ravvicinato). Anche in quest'ultima condizione, in ogni caso, le difficoltà dell'impresa sono, seppur in forma lieve, già presenti e difatti il passaggio allo stadio successivo della crisi non è semplicemente possibile bensì, appunto, probabile.

Tema diverso e non meno importante, ma estraneo al perimetro del presente contributo, è quello posto dall'interrogativo se l'impresa che accede alla

---

<sup>10</sup> Torna alla mente, in proposito, l'irresistibile *divertissement* di Achille Campanile "La quercia del Tasso", ove si narra dell'albero (una quercia, appunto) alla cui ombra soleva riposare Torquato Tasso e fra le cui radici abitava un tasso: "Successivamente Torquato cambiò albero: si trasferì (capriccio di poeta) sotto un tasso (albero delle Alpi), che per un certo tempo fu detto: "il tasso del Tasso". Anche il piccolo quadrupede del genere degli orsi lo seguì fedelmente, e durante il tempo in cui essi stettero sotto il nuovo albero, l'animaletto venne indicato come: il tasso del tasso del Tasso".

<sup>11</sup> Così già P. RIVA, *op. cit.*, 38.

<sup>12</sup> Sul tema cfr., anche per riferimenti, M. ONZA, "Gestione sostenibile" dell'impresa, "adeguati assetti" e (una annotazione su) "interesse sociale": spunti di riflessione, in S. AMBROSINI (a cura di), *Assetti aziendali, crisi d'impresa e responsabilità della banca*, Pisa, 2023, 11 ss.

<sup>13</sup> G.B. PORTALE, *Il codice italiano della crisi d'impresa e dell'insolvenza: tra fratture e modernizzazione del diritto societario*, in *Riv. soc.*, 2022, 1150, richiamato anche da M. SANFILIPPO, *L'accesso delle società agli strumenti di regolazione. Note minime a margine dell'art. 120-bis del Codice della crisi*, in *Dir. fall.*, 2023, I, 493 ss., e da P. BENAZZO, *Gli strumenti di regolazione della crisi delle società e i diritti "corporativi": che ne resta dei soci?*, in *dirittodellacrisi.it*, 4 dicembre 2023.

<sup>14</sup> E sul punto v. sempre G.B. PORTALE, *op. loc. cit.*

composizione negoziata debba essere operante sul mercato, o possa anche essere inattiva in quanto destinata alla liquidazione<sup>15</sup>. Ci si limita qui a ribadire<sup>16</sup> che l'introduzione ad opera del decreto correttivo, dell'espressione "preservando, nella misura possibile, i posti di lavoro" all'interno dell'art. 12, c. 2, rende oggi più problematica la compatibilità con la composizione negoziata di una situazione votata alla mera dismissione atomistica dei cespiti e, quindi, caratterizzata dall'assenza, in prospettiva, di una ripresa o riconversione dell'attività nelle varie declinazioni che di esse in concreto possono darsi.

## 2. La gestione dell'impresa in base agli artt. 4 e 16...

Anche nel caso dei primi commenti al codice della crisi si è registrata concordia nel mettere giustamente l'accento sulla disciplina della *gestione* dell'impresa<sup>17</sup> in esso contenuta, centrale nel sistema del diritto delle imprese, non solo in crisi o insolventi<sup>18</sup>. E il punto di partenza è notoriamente costituito

---

<sup>15</sup> In argomento, fra i contributi più recenti in senso permissivo, JEANTET *et al.*, *Composizione negoziata e liquidazione*, in *dirittobancario.it*, 23 novembre 2022; E. BISSOCOLI, *La presunta incompatibilità tra lo stato di liquidazione (recte il piano di liquidazione) e la composizione negoziata della crisi d'impresa: un equivoco da evitare*, in *dirittodellacrisi.it*, 31 agosto 2022. Per un'articolata confutazione di tali tesi v. però C. TRENTINI, *op. cit.*, 239-242. In giurisprudenza cfr., nel primo senso, Trib. Mantova, 4 dicembre 2024, in *unijuris.it*; Trib. Perugia, 12 luglio 2024, in *dirittodellacrisi.it*; nel secondo Trib. Roma, 10 ottobre 2022, *ivi*; Trib. Livorno 8 febbraio 2023, *ivi*; Trib. Bergamo, 15 febbraio 2022, *ivi*; Trib. Ferrara, 21 marzo 2022, *ivi*; Trib. Arezzo, 16 aprile 2022, in *ristrutturazioniazionali.ilcaso.it*, i quali segnalano che incompatibile con l'istituto non è lo stato di liquidazione in sé, ma il difetto di concrete prospettive di risanamento che può risultarvi associato. Orientati nell'analoga direzione di quest'ultimo filone giurisprudenziale, fra gli altri, S. AMBROSINI, *La nuova composizione negoziata della crisi: caratteri e presupposti*, cit., 11; S. ROSSETTI, *Presupposti e condizioni per l'accesso alla composizione negoziata. Il valore perseguibile: il risanamento dell'impresa*, in *dirittodellacrisi.it*, 3 aprile 2023, 8, e A. ROSSI, *op. cit.*, 75, il quale predica la necessità che la società in liquidazione "mantenga una organizzazione d'impresa suscettibile del risanamento mediante trasferimento dell'azienda".

<sup>16</sup> Per un cenno in tal senso v. già *I rapporti fra l'impresa in composizione negoziata e i creditori bancari dopo il decreto correttivo del 2024 (con una digressione sui finanziamenti abusivi)*, in *ristrutturazioniazionali.ilcaso.it*, 4 ottobre 2024, 2.

<sup>17</sup> Sul tema v., tra i contributi più stimolanti, S. PACCHI, *La gestione sostenibile della crisi d'impresa*, in S. AMBROSINI (a cura di), *Assetti aziendali, crisi d'impresa e responsabilità della banca*, Pisa, 2023, 59 ss.

<sup>18</sup> Fra i primissimi a teorizzare un'applicazione anche all'esterno dei confini del codice della crisi L. PANZANI, *I doveri delle parti*, in *dirittodellacrisi.it*, 14 settembre 2022. Da ultimo il decreto correttivo, sotto il diverso profilo dei doveri di leale collaborazione e di riservatezza, ne ha esteso l'ambito di operatività a "tutti i soggetti interessati alla regolazione della crisi e dell'insolvenza", a prescindere quindi dallo *status creditoris*: alludendo con ciò la norma, implicitamente, a categorie soggettive le più svariate, in relazione sia all'interno della società (i soci e i dipendenti), che all'esterno di essa (garanti e altri coobbligati del debitore, terzi

dal precetto generale dell'art. 4, c. 2, lett. c), ai sensi del quale il debitore ha il dovere, durante i procedimenti per l'accesso a uno strumento di regolazione della crisi o dell'insolvenza, di gestire l'impresa "nell'interesse prioritario dei creditori": dovendosi al riguardo ribadire che non è dato ravvisare apprezzabili distinzioni fra gli aggettivi "prioritario" di cui alla disposizione anzidetta e "prevalente" di cui all'art. 21, c. 1, che ci si appresta a esaminare.

I corollari che conseguono al necessario perseguimento in via prioritaria degli interessi dei creditori sono evidenti in termini, da un lato, di spazio lasciato (implicitamente ma chiaramente) a interessi diversi e, dall'altro, di impossibilità che questi ultimi si pongano in contrasto con quello del ceto creditorio: profili su cui già in altra sede ci si è intrattenuti<sup>19</sup>. Con l'ulteriore precisazione che la regola sancita in via generale dall'art. 4, c. 1, lett. c), va intesa come interesse dei creditori vuoi nel loro insieme, vuoi nell'accezione di interesse di ogni singolo creditore, seppur naturalmente nei limiti del principio del c.d. *creditor no worse off*. Dovendo peraltro tenersi conto che proprio in uno strumento come il concordato preventivo, in cui la tutela dei creditori è più marcata che in altri, vige in realtà l'ulteriore principio della sacrificabilità dell'interesse del singolo creditore - e comunque di quanti impugnino la sentenza di omologazione - nell'ipotesi di prevalenza rispetto a quest'ultimo dell'interesse generale dei creditori e dei lavoratori, con conseguente traslazione del primo su un piano meramente risarcitorio (art. 53, c. 5-*bis*)<sup>20</sup>.

---

contraenti, potenziali investitori, sindacati, funzionari pubblici coinvolti, ecc.). E sul tema dei doveri delle parti si vedano anche, fra i primi e più puntuali contributi, R. RORDORF, *I doveri dei soggetti coinvolti nella regolazione della crisi nell'ambito dei principi generali del Codice della crisi d'impresa e dell'insolvenza*, in S. AMBROSINI (a cura di), *Le crisi d'impresa e del consumatore. Liber amicorum per Alberto Jorio*, Bologna, 2021, 46 ss., nonché il lavoro monografico di D. LENZI, *I doveri dei creditori nella crisi d'impresa*, Milano, 2022.

<sup>19</sup> *Adeguatezza degli assetti aziendali, doveri degli amministratori e azioni di responsabilità alla luce del codice della crisi*, in M. CALLEGARI-S.A. CERRATO-E.R. DESANA (a cura di), *Governance e mercati. Studi in onore di Paolo Montalenti*, III, Torino, 2022, 1703 ss.; *Doveri degli amministratori di s.p.a., Business Judgement Rule e azioni di responsabilità alla luce del codice della crisi*, in V. DONATIVI (a cura di), *Trattato delle società*, II, Torino, 2022, 2060 ss.

<sup>20</sup> La norma, gravida di implicazioni sistematiche, solleva diversi problemi interpretativi e, secondo alcuni, anche dubbi di incostituzionalità (L. NANNIPIERI, *Dubbi irrisolti sulla conferma del concordato illegittimo con tutela risarcitoria*, in *dirittodellacrisi.it*, 4 settembre 2023). Fra gli aspetti più rilevanti vi è quello della sua possibile applicazione anche al (e fin dal) giudizio di omologazione, senza cioè attendere – anche per ragioni di *economia processuale* (S. AMBROSINI, *Concordato preventivo*, in S. PACCHI, S. AMBROSINI, *Diritto della crisi e dell'insolvenza*, IV edizione, Bologna, 2025, 223) – l'eventuale reclamo: il che potrebbe porre il dubbio circa una possibile omologazione "forzosa" al di là dei presupposti di cui agli artt. 48 e 112, atteso che l'art. 53, c. 5-*bis* ne postula, implicitamente, la violazione. E ciò a sua volta indurrebbe a interrogarsi sul fatto se ciò possa avvenire senza che neppure una classe di creditori

La norma fa peraltro espressamente salvo quanto disposto dagli artt. 16, c. 4, e 21, denotando in tal modo la volontà di dettare un regime *ad hoc* relativamente alla gestione dell'impresa in composizione negoziata<sup>21</sup>, caratterizzata da una significativa "libertà di manovra" del debitore, che mantiene la facoltà di compiere anche atti di straordinaria amministrazione (nel che risiede uno dei – non pochi e non trascurabili – profili di distinzione rispetto al concordato preventivo, retto dalla regola del c.d. spossessamento attenuato).

Senz'altro corretta e opportuna è la precisazione in base alla quale "ciò non significa libertà incondizionata di gestione, quanto piuttosto evoluzione del controllo su di essa"<sup>22</sup>: con il che non si vuole certamente negare che il regime della gestione dell'impresa in composizione negoziata si inscriba in quel quadro generale connotato non solo dalla valorizzazione dell'autonomia privata (e del ruolo dei professionisti coinvolti, a cominciare ovviamente dall'esperto), ma anche, correlativamente, da "un minore affidamento sugli strumenti eteronomi e di eteroprotezione, che dall'esterno e con un certo grado di cogenza suppliscano alle inerzie o alle mancanze dei privati"<sup>23</sup>. Filosofia di fondo, questa, che – come immediatamente osservato all'indomani del d.l. n. 118/2021<sup>24</sup> – risponde a effettive esigenze provenienti dai mondi

---

abbia votato a favore. Nel senso che la soluzione di applicare la norma fin dal primo (e in ipotesi unico) grado sia senz'altro consentita dall'osservanza del principio di *unità della giurisdizione* v. L. PANZANI, E. LA MARCA, *Impresa vs. soci nella regolazione della crisi. Osservazioni preliminari su alcune principali novità introdotte*, in *Nuovo dir. soc.*, 2022, 1507 ss.; in senso contrario, sul presupposto che la Direttiva *Insolvency* subordinerebbe detto rimedio risarcitorio all'eventualità di accoglimento dell'impugnazione I. PAGNI-M. FABIANI, *I giudizi di omologazione nel Codice della Crisi*, in *dirittodellacrisi.it*, 31 agosto 2022, sebbene possa forse prospettarsi, di contro, l'ipotesi che anche la decisione del tribunale *sull'opposizione* all'omologazione vada considerata come resa in sede impugnatoria.

<sup>21</sup> E sul tema v., anche per riferimenti, S. BONFATTI, *La gestione dell'impresa nella procedura di composizione negoziata*, in *dirittodellacrisi.it*, 26 settembre 2023.

<sup>22</sup> S. PACCHI, *La scelta dello strumento di regolazione della crisi*, in *ristrutturazioniazionali.ilcaso.it*, 4 marzo 2024, 21.

<sup>23</sup> F. PASQUARIELLO, S. MANSOLDO, *Introduzione. Doveri delle parti. Gestione interinale*, in M. IRRERA E S. A. CERRATO (diretto da), *Crisi e insolvenza dopo il Correttivo ter*, cit., 189 ss.

<sup>24</sup> S. AMBROSINI, *La nuova composizione negoziata della crisi: caratteri e presupposti*, cit. E sulle linee ispiratrici dell'istituto si vedano, a breve distanza dalla sua introduzione, S. PACCHI, *Le misure urgenti in materia di crisi d'impresa e di risanamento aziendale (ovvero: i cambi di cultura sono sempre difficili)*, in *ristrutturazioniazionali.ilcaso.it*, 9 agosto 2021; EAD., *L'allerta tra la reticenza dell'imprenditore e l'opportunità del creditore. Dal codice della crisi alla composizione negoziata*, in *Dir. fall.*, 2022, I, 501 ss.; L. PANZANI, *La composizione negoziata alla luce della Direttiva Insolvency*, in *ristrutturazioniazionali.ilcaso.it*, 31 gennaio 2022.

imprenditoriale e professionale (le quali scaturiscono, oggi non diversamente da ieri, dalla constatazione delle tuttora diffuse difficoltà di molte realtà economiche, nonostante il tempo trascorso dal fenomeno pandemico e dalla crisi energetica causata dalla guerra in Ucraina) e che va dunque vista – si ribadisce – con sostanziale favore, dovendosi non a caso constatare una diffusione sempre più frequente – e proficua - dell’istituto (ferma, beninteso, la netta censura all’indirizzo del ricorso abusivo a questo come agli altri istituti codicistici). A riprova che bisognava giocoforza attendere i tempi, per loro natura incomprimibili, della fase di “rodaggio”, nonostante che le attese “pressanti” degli operatori e della politica avessero dato talora luogo a eccessivi scetticismi e a prematuri “bilanci” negativi.

Ora, partendo dalla prima della due previsioni poc’anzi richiamate (e lasciando l’esame della seconda al paragrafo successivo), si coglie immediatamente il carattere di *limite* che è proprio dell’art. 16, c. 4, rispetto alla funzione finalistica dell’art. 4, c. 1, lett. c), consustanziale, quest’ultima, al perseguimento prioritario - come si diceva - dell’interesse dei creditori. Il c. 4 dell’art. 16, infatti, sancisce l’obbligo per il debitore di gestire l’impresa “senza pregiudicare ingiustamente gli interessi dei creditori”.

Oltre che per la declinazione del termine al plurale (“interessi”) - che non pare peraltro foriera di conseguenze applicative particolari - la formulazione della norma si segnala per il ricorso all’avverbio “ingiustamente”; e ciò invece sì che è gravido di implicazioni, giacché denota la possibilità di un pregiudizio agli interessi dei creditori a condizione che esso non sia ingiusto: donde la non intangibilità assoluta degli interessi in questione. Il che val quanto dire, appunto, che la legge stabilisce un semplice limite, e non già un divieto, al sacrificio sopportabile dai creditori, ferma restando, naturalmente, la necessità di appurare caso per caso quando il nocimento di cui trattasi risulti *contra ius*.

Il dovere di evitare ai creditori un pregiudizio ingiusto rappresenta, a ben vedere, una declinazione del più ampio principio di buona fede e correttezza, che è sancito dalla norma generale dell’art. 4, c. 1, anzitutto con riguardo alla composizione negoziata e che emerge in vari punti della disciplina specifica dell’istituto; principio chiamato a svolgere “un ruolo essenziale nella tutela, da parte dell’imprenditore/debitore, degli interessi dei creditori, che dalla corretta gestione dell’impresa traggono la loro aspettativa di rientro del credito vantato”<sup>25</sup>.

---

<sup>25</sup> G. MERUZZI, *I doveri delle parti*, in M. IRRERA E S. A. CERRATO (diretto da), *Crisi e insolvenza dopo il Correttivo ter*, cit., 103.

### 3. ... e l'aporia innestata dal decreto correttivo nell'art. 21

Concetto non dissimile da quello di pregiudizio agli interessi dei creditori, seppur diversamente focalizzato, è quello che si rinviene all'art. 21, c. 1, con riferimento all'imprenditore in crisi: questi infatti è tenuto a gestire l'impresa "in modo da evitare pregiudizio alla sostenibilità economico-finanziaria dell'attività".

La funzione di tale precetto è perspicua quanto condivisibile, tanto più se esso viene letto "in controluce" rispetto al disposto della seconda parte della norma con riguardo all'imprenditore che invece si trovi già in stato di insolvenza e che in quanto tale è giustamente chiamato a una gestione orientata al "prevalente interesse dei creditori": sempre che naturalmente - precisa la legge - sussistano concrete prospettive di risanamento, questo essendo notoriamente il presupposto indefettibile della composizione negoziata.

Nel caso dell'imprenditore in semplice crisi il margine di manovra gestionale è dunque - come già si diceva - abbastanza ampio, laddove (solo) in presenza di uno stato di insolvenza l'attività degli amministratori è "funzionalizzata" all'interesse dei creditori. Interesse, quest'ultimo, che è invece *sempre* "prioritario" nei procedimenti relativi agli strumenti di regolazione della crisi o dell'insolvenza (art. 4, c. 2, lett. c) a prescindere da quale dei due stati caratterizzi, a seconda dei casi, l'imprenditore.

Come si è visto, la disposizione dell'art. 21, c. 1, è imperniata sulla dicotomia crisi/insolvenza e non fa menzione di quella terza condizione dell'impresa - la precrisi - di cui tratta, lo si diceva nel paragrafo precedente, l'art. 12 c. 1., relativamente alla quale non vi è dunque una specifica regola di condotta all'interno della disciplina in esame. Pare comunque si possa riaffermare, al riguardo, l'assunto secondo il quale nella c.d. *twilight zone* che precede lo stato di crisi deve certamente evitarsi il compimento di atti idonei a causare un depauperamento del patrimonio, quali la riduzione reale del capitale, la distribuzione di riserve o il rimborso ai soci dei loro finanziamenti. Tuttavia questa zona, appunto, «crepuscolare» deve suggerire un agire più prudente agli amministratori, ma non ancora un obbligo di comportamento meramente conservativo<sup>26</sup>. E in proposito può soggiungersi che in presenza di una situazione di difficoltà non (ancora) integrante i veri e propri estremi della crisi l'adozione, da parte degli amministratori, di rimedi invasivi potrebbe in certi casi costituire un'ipotesi di *overdeterrence* per eccesso del mezzo rispetto al

---

<sup>26</sup> *Profili societari degli strumenti di regolazione della crisi e dell'insolvenza*, in S. PACCHI, S. AMBROSINI, *Diritto della crisi e dell'insolvenza*, cit., 400. E nello stesso senso già, acutamente, S. FORTUNATO, *Codice della crisi e Codice civile: impresa, assetti organizzativi e responsabilità*, in *Riv. Soc.*, 2019, 952 ss.

fine: restando peraltro fermo – pena altrimenti un’eccessiva astrattezza del ragionamento – che la casistica pratica in materia non si presenta di regola in questi – bensì negli opposti – termini, sicché il problema principale rimane in definitiva, in base a quanto per lo più accade nel mondo imprenditoriale italiano, quello di stimolare l’emersione tempestiva della crisi e di scongiurare l’aggravamento del dissesto.

Venendo infine all’intervento sull’art. 21 ad opera del decreto correttivo del 2024, esso ha comportato l’inserimento, nella seconda frase del primo comma (quindi relativamente all’imprenditore *in crisi*), di un’espressione che riesce difficile non definire fuori contesto, onerando essa l’imprenditore - appunto in crisi - di individuare “la soluzione per il superamento della situazione di insolvenza”. E che l’espressione sia riferita alla situazione di crisi e non di insolvenza non sembra potersi mettere in dubbio, dal momento che il testo del decreto correttivo di cui alla Gazzetta Ufficiale del 27 settembre 2024<sup>27</sup>, all’art. 5, c. 7, dice chiaramente (seppur erroneamente) che essa va inserita “all’art. 21, comma 1, secondo periodo”: e il secondo periodo è appunto quello che si riferisce all’imprenditore in stato di crisi<sup>28</sup>.

Ora, a parte l’inopportuno (ma fondamentalmente innocuo) utilizzo del termine atecnico “situazione” in luogo di “stato”, ciò che stride a livello logico-concettuale è il fatto che il *superamento* dell’insolvenza sia associato dalla norma a un imprenditore che insolvente ancora non è, trovandosi - si ripete - in stato di semplice crisi.

Ciò non significa, evidentemente, che non possa accadere che l’imprenditore, nel corso delle trattative, veda peggiorare la propria condizione al punto da non riuscire più ad adempiere regolarmente alle proprie obbligazioni; oppure che si accorga che la descrizione iniziale del proprio stato di crisi corrisponde, in realtà, a vera e propria insolvenza: ma in entrambi i casi, proprio perché connotati da insolvenza, deve coerentemente trovare applicazione il precetto sul necessario perseguimento in via prevalente dell’interesse dei creditori, con relativa compressione dei margini di discrezionalità gestoria. Il che, pertanto, non aiuta in alcun modo a risolvere l’aporia testé segnalata, ponendola semmai in ulteriore luce.

Come rimediare allora, in via interpretativa, a quello che appare - se non si va errati - un autentico *lapsus* del legislatore?

---

<sup>27</sup> Pubblicato in Ristrutturazioni aziendali il 27 settembre 2024

<sup>28</sup> Nella versione del codice della crisi aggiornato al decreto correttivo quale pubblicata su *dirittodellacrisi.it* l’espressione in commento è stata per errore inserita nel terzo periodo del primo comma dell’art. 21, mentre corretta è la collocazione della stessa operata, ad esempio, dal *Codice della crisi d’impresa e dell’insolvenza e normativa correlata*, curato da Fabio Santangeli, edito da Giuffrè nell’autunno 2024.

Le soluzioni possibili sembrano essere due ed entrambe passano per un'operazione di "ortopedia interpretativa" non poco invasiva.

La prima consiste nel ritenere che il legislatore volesse inserire tale previsione nel *terzo* periodo del primo comma della norma, l'unico in effetti a trattare di imprenditore *insolvente*: e che a questa fattispecie l'espressione "superamento dell'insolvenza" vada pertanto riferita.

La seconda passa invece per la sostituzione del termine "superamento", giacché l'imprenditore in crisi non può per definizione essere tenuto a superare l'insolvenza ma semmai a *scongiurarla*. Non a caso, un concetto siffatto è espresso, in tema di concordato preventivo (il cui presupposto oggettivo consiste notoriamente sia nella crisi che nell'insolvenza), dal terzo comma dell'art. 87, ove tra i compiti demandati all'attestatore vi è quello di verificare l'attitudine del piano concordatario a *impedire* (se appunto non ancora in atto) o superare (solo se già in atto) l'insolvenza.

Fra le due opzioni non si nasconde la preferenza per la prima: si tratta invero di un'interpretazione correttiva attraverso l'argomento della *dissociazione*<sup>29</sup>, utilizzato appunto per dissociare un precetto da un contesto (la crisi) cui esso è estraneo per associarlo invece al contesto (l'insolvenza) che gli è proprio.

In definitiva, senza un'operazione del genere a livello ermeneutico la disposizione in esame appare francamente priva di senso e, come tale, potenzialmente destinata a un'interpretazione abrogatrice.

---

<sup>29</sup> Ringrazio Federico Casa dello spunto di teoria dell'interpretazione.



**IL RICORSO ALLA COMPOSIZIONE NEGOZIATA DA PARTE  
DEGLI INTERMEDIARI FINANZIARI (NON BANCARI) TRA  
POTENZIALITÀ APPLICATIVE ED INCERTEZZE  
INTERPRETATIVE \***

GIUSTINO DI CECCO

**Sommario:** 1. Premessa. - 2. L'utilità della composizione negoziata per gli intermediari finanziari. - 2.1. L'irrilevanza, sul punto, della disciplina dell'art. 58 TUB. -3. La delimitazione del tema d'indagine. - 4. La portata del divieto di accesso a procedure concorsuali "diverse". - 5. La compatibilità della disciplina della composizione negoziata con le norme dettate per la crisi degli intermediari finanziari. - 5.1. La compatibilità dell'autorizzazione giudiziaria alla cessione d'azienda con la disciplina degli intermediari finanziari (e le relative peculiarità). - 5.2. Il procedimento "istruttorio". - 5.3. Il contenuto del vaglio dell'autorità giudiziaria. - 6. La competenza ad assumere la decisione di cessione dell'azienda o di suoi rami. - 7. Una (breve) considerazione conclusiva di carattere generale.

**Abstract:** L'articolo affronta la complessa compatibilità tra la composizione negoziata e la disciplina speciale degli intermediari finanziari non bancari. L'autore sostiene che la composizione negoziata non sia una "procedura concorsuale" in senso stretto e possa quindi essere applicata agli intermediari, se compatibile. Vengono esaminate in dettaglio l'autorizzazione giudiziaria alla cessione d'azienda, la deroga alla responsabilità ex art. 2560 c.c., e le peculiarità della vigilanza settoriale. Il saggio conclude con considerazioni sull'effettiva utilità della composizione negoziata nel settore.

**Abstract** The article addresses the complex compatibility between negotiated composition and the special discipline of non-banking financial intermediaries. The author argues that negotiated composition is not a "bankruptcy procedure" in the strict

---

\* Il saggio è stato sottoposto alla valutazione di un referee ed è destinato agli Studi in onore del prof. Vittorio Santoro.

sense and can therefore be applied to intermediaries, if compatible. The judicial authorization for the transfer of a business, the exemption from liability pursuant to art. 2560 of the Civil Code, and the peculiarities of sectoral supervision are examined in detail. The essay concludes with considerations on the actual usefulness of negotiated settlement in the sector.

### 1. Premessa.

Come è noto, la disciplina della crisi degli intermediari finanziari (non bancari) si desume dall'intersezione di diverse fonti normative.

Alle norme del d. lgs. n. 58/1998 (TUF) dedicate specificamente al tema occorre, infatti, aggiungere, dapprima, le (specifiche) regole del d.lgs. 385/1993 (TUB) alle quali fa espresso rinvio l'art. 57, comma 3, TUF e, in seconda battuta, le norme del diritto concorsuale "comune" richiamate «*per quanto non espressamente previsto*» e «*se compatibili*» dall'art. 80, comma 6, TUB<sup>1</sup>.

Il "precipitato" essenziale di tale "micro-sistema" normativo è sintetizzabile nel generale divieto di assoggettare gli intermediari (bancari e) finanziari a procedure concorsuali diverse dalla liquidazione coatta amministrativa e nell'ancor più generale principio secondo cui le norme del CCI possono essere richiamate soltanto ad integrazione della disciplina di settore e a condizione che siano con essa compatibili.

La portata effettiva della duplice regola appena descritta – chiarissima all'epoca della sua originaria formulazione – è divenuta, nel tempo, sempre meno sicura per effetto della progressiva "decolorazione" della nozione di "procedura concorsuale" dovuta alla crescente proliferazione, nel diritto concorsuale ordinario, di strumenti di regolazione della crisi di dubbia qualificazione.

Se la più nota incertezza si è posta con riferimento alla natura giuridica (ed all'applicabilità agli intermediari finanziari) degli accordi di ristrutturazione del debito<sup>2</sup>, non v'è dubbio che il problema si presenta egualmente per tutti gli

---

<sup>1</sup> Sulla cui ampia portata v., per tutti, S. BONFATTI, *La disciplina delle situazioni di "crisi" degli intermediari finanziari*, Milano, 2021, 11, per il quale al complesso sistema normativo dettato dal TUB e dal TUF «va aggiunto (...) il profilo rappresentato dalla possibile applicazione anche agli intermediari finanziari – bancari e non bancari – di alcune disposizioni del "diritto comune concorsuale", di cui non consti la incompatibilità con le corrispondenti disposizioni di "diritto speciale bancario", o di cui non sia espressamente vietata l'applicazione».

<sup>2</sup> Specialmente dopo l'omologazione degli accordi di ristrutturazione del "Gruppo Delta" da parte di Trib. Bologna, 17 novembre 2011, in *Fall.*, 2012, 594, con commento adesivo di S. BONFATTI, *Pluralità di parti ed oggetto dell'accertamento del Tribunale nell'accordo di ristrutturazione dei debiti ex art. 182 bis l.fall. (e nel concordato preventivo)*, e di una SGR

*istituti* del diritto concorsuale che, per diverse ragioni, non sembrano poter rientrare nei (pur ampliati) limiti della fattispecie delle *procedure concorsuali*.

È questo è il caso, prima di tutto (ancorché non soltanto<sup>3</sup>), della composizione negoziata della crisi di cui agli art. 12 ss. CCI<sup>4</sup>.

Anche convenendo con l'idea che il nuovo "procedimento" possa (forse anche agevolmente) superare il divieto dell'art. 80, comma 6, TUB in considerazione del fatto che non integra neppure una vera e propria "procedura", altri ostacoli si frappongono all'utilizzabilità dell'istituto da parte degli intermediari finanziari.

Rilevato, infatti, che la disciplina del *diritto concorsuale comune* può estendersi (alle banche e) agli intermediari finanziari («*per quanto non espressamente previsto*») nei soli limiti di "compatibilità" con la disciplina speciale, occorre verificare se, ed eventualmente entro che limiti, le norme sulla composizione negoziata della crisi siano in grado di superare il suddetto limite di "compatibilità".

Il problema, come si vedrà, è più spinoso di quanto possa apparire ad un esame superficiale. Prima di affrontarlo, tuttavia, giova dedicare qualche breve considerazione all'utilità della composizione negoziata (anche) per gli intermediari finanziari, sì da meglio chiarire la rilevanza concreta dell'argomento.

---

nell'interesse di un fondo in propria gestione da parte di Trib. Milano, 3 dicembre 2015, in *Fall.*, 2016, 958, con nota di E. GRIGÒ, *Accordi di ristrutturazione dei debiti e fondi comuni di investimento: una possibile "diversa" lettura?*, in *Fall.*, 2016, 959. Più di recente, v. Trib. Torino, 22 aprile 2020, inedito, che ha omologato (invero senza specifica motivazione sul punto) l'accordo ad efficacia estesa di cui all'art. 182-*septies* l. fall. stipulato da un confidi con circa quaranta banche creditrici (titolari di oltre il 75% dell'indebitamento totale); caso al quale si riferisce anche G. ALOIA, *Applicazione degli strumenti di composizione della crisi e prevenzione alle banche e agli intermediari finanziari*, in AA.VV., *Composizione negoziata della crisi e concordato preventivo. Esperienze a confronto*, a cura di N. Rocco di Torrepadula, Milano, 2024, 35, unitamente alla più recente omologazione (parimenti inedita) dell'accordo di ristrutturazione *ex art. 57 CCI* concluso da Credimi S.p.a. con i propri creditori per la cessione a Banca Cf+ S.p.a. del proprio compendio aziendale (sotto il costante monitoraggio dell'Autorità di vigilanza).

<sup>3</sup> Identico problema si pone, infatti, anche per i piani attestati di risanamento su cui, per tutti, v. S. BONFATTI, *La natura giuridica dei "Piani Attestati di Risanamento" e degli "Accordi di Ristrutturazione"*, in *ilcaso.it*, 31 gennaio 2018.

<sup>4</sup> Che, d'altronde, non è forse neppure una vera e propria procedura, ma più semplicemente un "procedimento" o, come (laicamente) precisato dalla relazione accompagnatoria del d.l. n. 118/2021, un non meglio identificato "percorso".

## 2. L'utilità della composizione negoziata per gli intermediari finanziari.

Come è sin troppo noto per meritare poco più di un rapido cenno, lo stravolgimento economico prodotto dalle misure di contenimento della pandemia da Covid-19 ha indotto (se non proprio costretto) il legislatore ad abbandonare le (normativamente già regolate) procedure di allerta e prevenzione dell'insolvenza (e della composizione assistita davanti agli OCRI) in favore del nuovo procedimento di composizione negoziata della crisi<sup>5</sup>.

L'istituto è uno strumento (per lo più) stragiudiziale attivabile (unicamente) su iniziativa del debitore per (il dichiarato fine di) individuare una soluzione alla crisi condivisa e concordata con (alcuni o tutti) i creditori anche grazie all'opera (quasi di "mediazione") di un professionista terzo ed indipendente (l'esperto) chiamato ad esplorare e a stimolare ogni possibile accordo.

Tralasciando le molte peculiarità di una disciplina complessa ed articolata, non ci vuol molto a rilevare che l'istituto ha molteplici chiavi di possibile successo, tra le quali spicca<sup>6</sup> (anche<sup>7</sup>) la prescritta possibilità di trasferire a terzi il compendio aziendale in deroga alla responsabilità solidale dell'acquirente

---

<sup>5</sup> Sulle ragioni ispiratrici del nuovo istituto v., per tutti, I. PAGNI - M. FABIANI, *La transizione dal codice della crisi alla composizione negoziata (e viceversa)*, in [www.dirittodellacrisi.it](http://www.dirittodellacrisi.it), 2 novembre 2021. Sull'arretramento delle interferenze giudiziali nel nuovo procedimento, v. invece, A. JORIO, *Composizione negoziata e pubblico ministero*, *ivi*, 2 dicembre 2021.

<sup>6</sup> Come rilevato anche da G. D'ATTORE, *Il trasferimento dell'azienda nella composizione negoziata*, in [dirittodellacrisi.it](http://dirittodellacrisi.it), 5 novembre 2021, p. 1, secondo cui la norma dell'art. 10, comma 1, d.l. 24 agosto 2011, n. 118 è «disposizione di sicuro rilievo pratico e di ancora più rilevante impatto sistematico, che innova in modo significativo molti dei principi consolidati del nostro ordinamento».

<sup>7</sup> Ma, ovviamente, non soltanto. Merita menzione, infatti, di certo anche l'inedito obbligo prescritto a carico dei creditori finanziari di partecipare in buona fede alle trattative con atteggiamento attivo ed informato e di motivare specificamente ogni proprio dissenso rispetto alle proposte del debitore che, all'evidenza, amplia significativamente le possibilità di trovare soluzioni che superino le ragioni dei dissensi e che, dunque, conducano al buon esito delle trattative. In argomento v., per tutti, V. SANTORO, *Le banche e gli altri intermediari nel procedimento di composizione negoziata della crisi d'impresa*, in *Banche Europa e sviluppo economico*, a cura di A Brozzetti, 2023, p.107 ss. e, in giurisprudenza, Trib. Napoli Nord, 4 giugno 2024, in [ilcaso.it](http://ilcaso.it), secondo cui, stante l'assenza di una specifica sanzione», non resta che concludere che «l'unico rimedio alla assoluta inerzia dei creditori sia costituito dalla proroga delle misure protettive, come misura di persuasione indiretta alla partecipazione alle trattative».

prescritta dall'art. 2560, comma 2, c.c.<sup>8</sup> (e, da ultimo, anche alle norme che riguardano i debiti fiscali<sup>9</sup>).

Si tratta, infatti, di una novità di non poco conto, sia perché agevola in modo significativo il trasferimento dei compendi aziendali consentendolo anche nelle ipotesi critiche in cui il valore dell'attivo sia inferiore a quello del passivo, sia perché, in precedenza, la deroga era "riservata" alle sole vendite "concorsuali"<sup>10</sup>.

Come è noto, infatti, l'esclusione dell'acquirente dalla responsabilità per i debiti del cedente è prevista, da sempre, nella disciplina del fallimento e del concordato preventivo (agli artt. 105, comma 4, e 182, comma 5, l. fall.) ed è stata pedissequamente riproposta negli artt. 118, comma 8, e 214, commi 3 e 4,

---

<sup>8</sup> Sull'art. 2560 c.c. e sulla copiosa giurisprudenza stratificatasi sul punto, v., *ex multis*, cfr. G.E. COLOMBO, *Il trasferimento dell'azienda e il passaggio di crediti e debiti*, Padova, 1972; ID., *L'azienda*, in F. Galgano (diretto da), *Trattato di diritto commerciale di diritto pubblico dell'economia*, III, Padova, 1979, 10 ss.; F. FERRARA JR., *La teoria giuridica dell'azienda*, Milano, 1982; M.S. SPOLIDORO, *Conferimento di ramo d'azienda (considerazioni su fattispecie e disciplina applicabile)*, in *Giur. comm.*, 1992, I, 694; U. MINNECI, *Trasferimento di azienda e regime dei debiti*, Torino 2007, 71 ss.; F. MARTORANO, *L'azienda*, in *Trattato di diritto commerciale*, diretto a R. Costi e fondato da V. Buonocore, Torino, 2010, 213 ss.; G.U. TEDESCHI, *L'azienda*, in *Trattato di diritto privato*, diretto da P. Rescigno, 16, IV, Torino, 2012, 112 ss.; G. RACUGNO, *Debiti e scritture contabili nel trasferimento d'azienda*, in *Giur. comm.*, 2013, II, 1006; F. FIMMANÒ-A. PICCHIONE, *Sub Art. 2560 c.c.*, in D. Santosuosso (a cura di), *Delle società - Dell'azienda - Della concorrenza*, in E. Gabrielli (a cura di), *Commentario del codice civile*, Torino 2014, 891.

<sup>9</sup> A decorrere dal 29 giugno 2024, il nuovo testo dell'art. 14, comma 5-bis, d. lgs. 18 dicembre 1997, n. 472 dispone che la speciale responsabilità solidale del cessionario (salva la preventiva escussione del cedente ed entro il limite del valore dell'azienda ceduta) prevista dal comma 1 dell'art. 14 non trova applicazione, salvo il caso di frode, alle cessioni effettuate «nell'ambito della composizione negoziata della crisi o di uno degli strumenti di regolazione della crisi e dell'insolvenza giudiziale di cui al Decreto legislativo 12 gennaio 2019, n. 14» (peraltro anche nel caso di cessione «effettuata nei confronti di terzi da una società controllata, ai sensi dell'articolo 2359 del codice civile, dall'impresa o dalla società che ha fatto ricorso oppure è assoggettata a uno dei suddetti istituti, a condizione che: a) la cessione sia autorizzata dall'autorità giudiziaria ovvero sia prevista in un piano omologato dalla medesima autorità; b) sia funzionale al risanamento dell'impresa o del soggetto controllante la società cedente o al soddisfacimento dei creditori di tali soggetti»). Sull'ultima novità v. l'ampia ricostruzione di G. ANDREANI, A. TUBELLI, *Cessione d'azienda e responsabilità per i debiti tributari dell'impresa in crisi*, in *Il fisco*, 2024, n. 29, 2743. Sulla disciplina previgente, più in generale, cfr., per tutti, G. MARINI, *Note in tema di responsabilità per i debiti tributari del cessionario di azienda*, in *Riv. dir. trib.*, 2009, 181.

<sup>10</sup> Tanto che nell'esperienza concreta delle crisi d'impresa è prassi comune (ed anche frequente) la formulazione di proposte (anche irrevocabili) di acquisto dell'azienda sottoposte alla condizione sospensiva dell'omologazione di un concordato preventivo (in c.d. "continuità indiretta") o del previo accesso ad altra procedura concorsuale che garantisca all'acquirente il medesimo esonero dalla responsabilità per i debiti del cedente.

CCI, rispettivamente per le cessioni effettuate in esecuzione di un concordato preventivo<sup>11</sup> o di una liquidazione giudiziale. Da ultimo, con il decreto correttivo del 2024, la deroga è stata estesa anche alle vendite d'azienda oggetto di piani di ristrutturazione soggetti ad omologazione *ex art. 64-bis* CCI<sup>12</sup>, e, in prospettiva, dovrebbe divenire una regola “tipica” dei trasferimenti aziendali effettuati nel contesto di una qualunque strumento di regolazione della crisi (compresi, dunque, anche gli accordi di ristrutturazione dei debiti che, allo stato, non consentono di beneficiare della medesima esclusione di responsabilità)<sup>13</sup>.

Sicché, la possibilità prevista dall'art. 21 CCI di assicurare all'acquirente dell'azienda un medesimo effetto “liberatorio” senza dover ricorrere ad una procedura concordataria o di liquidazione giudiziale (o amministrativa) presenta l'indubbio vantaggio di consentire un approdo simile<sup>14</sup> in tempi ridotti e con costi assai più contenuti.

Se una tale caratterizzazione dell'istituto lascia, in generale, immaginare spazi applicativi della composizione negoziale forse anche maggiori di quelli sinora registrati<sup>15</sup>, la particolare disciplina di settore degli intermediari finanziari rende lo strumento, se possibile, ancor più interessante.

---

<sup>11</sup> Oltre che di un concordato semplificato *ex art. 25-sexies* CCI e di un concordato minore *ex art. 74* CCI.

<sup>12</sup> Secondo il nuovo testo dell'art. 64-*bis*, comma 9-*bis*, CCI (aggiunto dal d.lgs. 13 settembre 2024, n. 136), la deroga all'art. 2560 c.c. trova applicazione anche alle cessioni effettuate nell'ambito dei piani di ristrutturazione soggetti ad omologazione, nel caso in cui l'imprenditore chieda, anche prima dell'omologazione, l'autorizzazione al tribunale e questo verifichi che il trasferimento rispetti il principio di competitività nella selezione dell'acquirente e sia funzionale alla continuità aziendale e alla migliore soddisfazione dei creditori, fermo restando l'art. 2112 c.c. a tutela dei lavoratori.

<sup>13</sup> Quando (e se) verrà data attuazione all'art. 9, comma 1, n. 3), della legge 9 agosto 2023, n. 111 che, in materia di delega alla riforma del sistema fiscale, richiede espressamente al Governo di «*estendere a tutti gli istituti disciplinati dal codice della crisi e dell'insolvenza (...) l'esclusione dalle responsabilità previste [dalla normativa fiscale e] (...) dall'art. 2560 del Codice civile*».

<sup>14</sup> Gli effetti della cessione “concorsuale” e della cessione “in deroga” non sono del tutto identici: mentre nel primo caso, la cessione esclude ogni responsabilità del cessionario per i debiti del cedente ed è “purgativa” delle formalità anteriori sui beni che costituiscono il compendio aziendale, nel secondo l'autorizzazione del giudice prevista dall'art. 22 CCI esonera l'acquirente della responsabilità per i debiti diversi da quelli verso i dipendenti senza, tuttavia, cancellare i diritti di prelazione e le trascrizioni pregiudizievoli esistenti sui beni aziendali (con la conseguenza che l'acquirente si può comunque trovare a dover subire il rischio di escussione dei beni acquistati su cui insiste una garanzia a favore di un creditore del cedente): sul tema, per tutti, G. D'ATTORRE, *La concorsualità 'liquida' nella composizione negoziata*, in *Fall.*, 2022, 309 ss.

<sup>15</sup> E puntualmente resi noti dalle relazioni semestrali dell'Osservatorio sulla composizione negoziata della crisi d'impresa istituito da Unioncamere (pubblicate su [uniocamere.gov.it](http://uniocamere.gov.it)).

Considerato, infatti, che il divieto posto a carico degli intermediari finanziari di accedere a procedure concorsuali diverse dalla liquidazione coatta amministrativa esclude la possibilità ricorrere al concordato preventivo e, dunque, circoscrive la possibilità di cedere l'azienda in deroga all'art. 2560 c.c. al solo contesto della (ben più complessa) procedura concorsuale amministrativa<sup>16</sup>, l'utilità applicativa dell'idea che agli intermediari finanziari non sia precluso l'accesso alla composizione negoziata (ed alla cessione in deroga ivi prevista) appare indiscutibile, quanto meno in tutti i casi in cui la soluzione della loro crisi debba passare per il trasferimento a terzi del compendio aziendale.

Anche perché, la speciale disciplina del settore finanziario che regola la responsabilità del cessionario per i debiti del cedente in caso di trasferimento d'azienda (ad un intermediario) non muta i termini della questione.

### **2.1. L'irrilevanza, sul punto, della disciplina dell'art. 58 TUB.**

Come è noto, l'art. 58 TUB detta un regime di responsabilità per i debiti aziendali preesistenti in ipotesi di vendita di un'azienda o di un ramo d'azienda a favore di un intermediario bancario o finanziario del tutto originale.

Nel caso, infatti, in cui il cessionario (quale che sia l'attività del cedente) sia una banca o altro operatore finanziario (vigilato), la norma di settore stabilisce che l'alienante e l'acquirente sono solidalmente responsabili verso i terzi per tutti i debiti aziendali «oggetto della cessione» (ma soltanto) sino al terzo mese successivo all'ultimo degli obblighi pubblicitari previsti dal comma 2 della stessa disposizione e che, successivamente alla scadenza di detto termine, la responsabilità dell'alienante viene meno verso tutti i creditori ceduti che non gli abbiano espressamente richiesto l'adempimento (ferma restando, in ogni caso, la responsabilità dell'acquirente)<sup>17</sup>.

---

<sup>16</sup> Anche considerando che (come già detto *supra*), allo stato, neppure l'omologazione di un accordo di ristrutturazione dei debiti consente all'acquirente dell'azienda di beneficiare della deroga all'art. 2560, comma 2, c.c.

<sup>17</sup> Sulla disposizione speciale v., per tutti, R. CERCONE, *Cessione di rapporti giuridici a banche*, in *La nuova legge bancaria*, a cura di P. Ferro Luzzi e G. Castaldi, II, Milano, 1996, 985; D. LA LICATA, *La cessione di rapporti giuridici individuabili in blocco nell'art. 58 T.U. bancario*, in *Quaderni di ricerca giuridica della Banca d'Italia*, n. 45, 1997, 11; C.L. APPIO - L. ANSELMINI, *Commento all'art. 58 t.u.b.*, in *Testo unico delle leggi in materia bancaria e creditizia*, a cura di F. Belli - G. Contento - A. Patroni Griffi - M. Porzio - V. Santoro, Bologna, 2003, 890 ss.; D. VATTERMOLI, *Commento all'art. 58 t.u.b.*, in *Commentario al t.u.b.*, a cura di M. Porzio, Milano, 2010, 524; R. COSTI, *L'ordinamento bancario*, Milano, 2012, 725; M. PERRINO, *Commento all'art. 58 t.u.b.*, in *Commento al testo unico delle leggi in materia bancaria e creditizia*, a cura di C. Costa, I, Torino, 2013, 680; P. MASI, *Commento all'art. 58*

La norma dispone, dunque, un articolato accollo *ex lege*<sup>18</sup> da parte dell'acquirente (finanziario) – e, specularmente, una condizionata (e progressiva) liberazione del cedente – dei (soli) debiti «oggetto della cessione», e non già (si badi) di tutti i debiti preesistenti. E poiché non v'è ragione, per l'acquirente, di farsi carico di debiti ulteriori e diversi da quelli nascenti da rapporti giuridici di natura bancaria e finanziaria – ossia di quelle posizioni debitorie che sono naturalmente destinate a rigenerarsi con l'ordinaria operatività bancaria dei prelievi e delle rimesse del cliente – è agevole individuare la *ratio* della disposizione nella volontà legislativa di garantire l'ordinaria operatività dei rapporti finanziari di tipo “continuativo”. Il che è regola posta a protezione dell'interesse prioritario del creditore non già di ottenere *una tantum* l'adempimento dell'obbligazione da parte del cedente (o del cessionario), quanto – ben diversamente – di poter beneficiare della continuità del rapporto contrattuale trasferito al cessionario<sup>19</sup>.

Sicché, tralasciando le molte questioni che la disposizione finisce per porre all'interprete<sup>20</sup>, non v'è dubbio che quello tratteggiato dalla norma speciale è un

---

t.u.b., in Commentario t.u.b., a cura di F. Capriglione, Padova, 2018, 707; C. PRESCIANI, *Cessione di azienda in bonis e responsabilità solidale del cessionario per i debiti “fisiologici” e “patologici”: disciplina codicistica e normative speciali*, in *Riv. dir. banc.*, 2020, 675 ss.

<sup>18</sup> R. COSTI, *op. cit.*, 726.

<sup>19</sup> Il che, peraltro, ben spiega perché la regola trova applicazione per i debiti del cedente «oggetto di cessione» (e non per tutti) anche nell'ipotesi in cui (per avventura) non risultino dalle scritture contabili del cedente. Sul punto, efficacemente, v. M. PERRINO, *op. cit.*, 680, per il quale la disciplina speciale trova ragione proprio nelle peculiarità delle “passività specificamente bancarie” che, tipicamente, sono “trasferite” all'acquirente e che si risolvono in «passività per lo più costituite non già da meri debiti – per così dire – “comuni”, rispetto ai quali, cioè, l'interesse dei creditori sia quello all'adempimento nel senso ordinario di soddisfacimento, in chiave allora di estinzione; bensì dal saldo, attivo per il cliente, di rapporti di conto corrente bancario, e perciò dell'obbligazione della banca relativa al mantenimento di una disponibilità finanziaria, disponibilità rispetto alla quale l'interesse del cliente, e lo stesso accento legislativo della disciplina dei rapporti in questione, ricade sulla conservazione, per lo più a tempo indeterminato, di un potere di disposizione, piuttosto che sulla consumazione di un diritto ad esigere, estinguendo l'obbligazione».

<sup>20</sup> Peraltro numerose e non di poco conto, andando dal dubbio circa la disciplina applicabile ai debiti «non oggetto di cessione» (su cui v. *infra* nel testo), al diritto dei creditori ceduti di chiedere l'adempimento anticipato delle obbligazioni non ancora scadute entro i tre mesi dalla notizia della cessione (su cui, per tutti, v. D. VATTERMOLI, *op. cit.*, 518, M. PERRINO, *op. cit.*, 80; R. CERCONE, *op. cit.*, 985, C. PRESCIANI, *op. cit.*, 791), alla responsabilità del cessionario per i debiti sorti successivamente alla cessione in relazione a fatti ad essa anteriori (su cui, per tutti, v. G.B. PORTALE, *Sostituzione di un'azienda di credito ad un'altra nell'esercizio di una sede o filiale e responsabilità per debiti da revocatoria fallimentare di rimesse in conto corrente*, in *Banca borsa tit. cred.*, 1989, I, 3, A. JORIO – S. AMBROSINI, *Cessione di azienda*



regime particolare (di natura, per così dire, *opzionale*) che riguarda unicamente le passività «*oggetto di cessione*», ossia i soli debiti che il cedente ed il cessionario dichiarino espressamente nell'atto di cessione di voler trasferire unitamente al compendio aziendale (o ai rapporti giuridici in blocco).

Per tutti i debiti “estranei” all’insieme dei rapporti giuridici «*oggetto di cessione*» troverà, infatti, applicazione l’ordinaria disciplina codicistica e, dunque, ai fini del discorso che si va conducendo con riguardo al trasferimento d’azienda, proprio le regole dell’art. 2560 c.c.<sup>21</sup>.

Il che, evidentemente, consente di “ridimensionare” la portata “eversiva” della disciplina speciale che, pur derogando a gran parte di quella (generale) dell’art. 2560 c.c., trova comunque un’applicazione limitata a quelle sole passività che le parti decidano volontariamente di considerare nel perimetro dei rapporti giuridici ceduti al cessionario (evidentemente a riduzione del valore dell’attivo e, dunque, del relativo prezzo).

Sicché, nel caso in cui l’attivo del compendio aziendale da trasferire abbia un valore inferiore alle relative passività, la disciplina speciale finisce per non poter giocare alcun ruolo o, comunque, alcun ruolo determinante, per la semplice ragione che ben difficilmente un operatore razionale potrebbe accettare l’accollo *ex lege* di debiti di valore superiore a quello dell’attivo acquisito. Il che, tuttavia, è quanto dire che i debiti eccedenti il valore dell’attivo sono naturalmente destinati ad essere passività estranee a quelle «*oggetto della cessione*» e, quindi, per quel che qui interessa, debiti tendenzialmente sottoposti

---

*bancaria e responsabilità per debiti derivanti da azioni revocatorie di rimesse in conto corrente*, in *Giur. it.*, 2022, 1536 e C. PRESCIANI, *op. cit.*, 808 ss.).

<sup>21</sup> Come affermato da D. VATTERMOLI, *op. cit.*, 529, in sostanza, per le passività “trasferite” all’acquirente (in quanto «*oggetto della cessione*») la responsabilità del cessionario è “senza limiti” (e vale anche per i debiti non iscritti nelle scritture contabili), mentre quella del cedente ha un termine di decadenza di tre mesi dal trasferimento. Per le passività “non trasferite” all’acquirente, l’alienante risponde sempre senza limiti o eccezioni, mentre l’acquirente è tenuto a rispondere verso i terzi a norma dell’art. 2560 c.c. dei soli debiti iscritti nelle scritture contabili (fermo il proprio diritto di regresso verso l’alienante). Nello stesso senso v. anche R. CERCONE, *op. cit.*, 986 e, da ultimo, da C. PRESCIANI, *op. cit.*, 794, ove i necessari ulteriori riferimenti. Coi anche App. Venezia, 11 agosto 2006, in *www.ilcaso.it*, secondo cui qualora «si ritenesse che il cessionario risponde solo dei debiti risultanti dai libri obbligatori si finirebbe per escludere, trascorsi tre mesi dalla cessione e atteso il disposto della prima parte del comma quinto [...] qualsiasi responsabile, premiando il banchiere inadempiente all’obbligo di regolare tenuta dei libri e pregiudicando senza alcuna plausibile ragione il creditore». Per una diversa conclusione v., tuttavia, C.L. APPIO - L. ANSELMINI, *op. cit.*, 902, secondo le quali l’art. 2560 c.c. troverebbe applicazione integrativa nel caso di cessione d’azienda (con conseguente estensione della responsabilità del cessionario ai soli crediti iscritti nelle scritture contabili), mentre il regime particolare dell’art. 58 TUB si applicherebbe integralmente alla sola ipotesi di cessione di rapporti in blocco.

al generale regime di responsabilità solidale tra acquirente e alienante previsto dall'art. 2560 c.c.

Di conseguenza, la normativa di settore finisce per essere del tutto neutra rispetto al quadro degli interessi che vengono in gioco allorché la soluzione della crisi di un operatore finanziario passi per la cessione di un compendio aziendale *in deficit* o, comunque, nel caso in cui il cessionario non intenda subentrare nelle totalità delle relative passività (essendo interessato all'acquisto del compendio soltanto a condizione di essere esonerato, in tutto o in parte, dalla responsabilità dell'acquirente per i debiti anteriori prevista dall'art. 2560 c.c.).

In altri (e più espliciti) termini, ciò è quanto dire che la disciplina speciale prevista dall'art. 58 TUB non incide sui temi posti dalla regola dell'art. 22 CCI che consente la cessione in deroga all'art. 2560 c.c. nel contesto della composizione negoziata della crisi.

### **3. La delimitazione del tema d'indagine**

Rilevato, dunque, che né la natura dell'attività esercitata, né, tantomeno, le peculiarità della disciplina speciale contenuta all'art. 58 TUB incidono sulla rilevanza e sull'utilità del ricorso alla composizione negoziata da parte degli intermediari finanziari (beninteso almeno nel caso in cui la soluzione alla crisi passi per la vendita dei compendi aziendali in deroga alla disciplina generale dell'art. 2560 c.c.), si può passare ad indagare più in dettaglio la compatibilità tra la disciplina "comune" dell'istituto e quella "speciale" del settore finanziario.

Al riguardo, come detto, occorre procedere con ordine, approfondendo, dapprima, il tema (per così dire generale) della concreta portata del divieto di accesso a procedure concorsuali diverse dalla liquidazione coatta e, successivamente, quello (particolare) relativo alla compatibilità della disciplina della composizione negoziata con quella del settore finanziario.

### **4. La portata del divieto di accesso a procedure concorsuali "diverse".**

Come anticipato in apertura, che il divieto di cui all'art. 80, comma 6, TUB non impedisca l'utilizzabilità della composizione negoziata da parte degli intermediari finanziari<sup>22</sup> è conclusione, perlomeno allo stato, difficilmente contestabile.

---

<sup>22</sup> E per autorevole opinione, in teoria, anche dalle stesse banche: G. PRESTI, *Le banche e la composizione negoziata della crisi*, in *dirittodellacrisi.it*, 9 febbraio 2023, 3.

Benché non vi sia concordia di opinioni né sulla natura giuridica<sup>23</sup> dell'istituto<sup>24</sup>, né sulla stessa estensione della nozione di *procedura concorsuale*, non v'è molto spazio per mettere seriamente in discussione l'idea che l'istituto retto dagli artt. 12 ss. CCI non integri una *procedura concorsuale*<sup>25</sup>.

---

<sup>23</sup> Osserva efficacemente F. LAMANNA, *Composizione negoziata e nuove misure per la crisi d'impresa*, Milano, 2021, 23 ss. che la composizione negoziata è «uno strumento procedimentale di natura complessa e mista, in parte privatistico-negoziiale, in parte amministrativa» che non può rientrare nella nozione di procedura concorsuale: «se qualche dubbio può residuare (...) su ciò che la composizione negoziata è, nessun dubbio può invece seriamente nutrirsi su ciò che essa non è».

<sup>24</sup> Per espressa precisazione dell'art. 2, comma 1, lett. m bis), CCI, escluso anche dal novero degli «strumenti di regolazione della crisi e dell'insolvenza».

<sup>25</sup> Il tema è stato sollevato (e sin da subito anche risolto negativamente) inizialmente da S. AMBROSINI, *La nuova composizione negoziata della crisi: caratteri e presupposti*, in *Ristrutturazioni aziendali*, 23 agosto 2021, 11, secondo il quale se deve certamente escludersi che si tratti di una procedura concorsuale ove si segua «l'approccio tradizionale» (per l'assenza «di un provvedimento giudiziale di ammissione (o comunque di omologazione)», occorre giungere ad una risposta «probabilmente negativa anche se si opta per una nozione "minimalista" di procedura concorsuale quale adottata negli ultimi tempi dalla giurisprudenza di legittimità in materia di accordi di ristrutturazione (sulla scia della Direttiva UE), giacché nella specie non sembra potersi riscontrare la compresenza di quegli elementi, ritenuti indispensabili, costituiti da: (i) una qualsiasi forma di interlocuzione con l'autorità pubblica, con finalità protettive nella fase iniziale e di controllo in quella finale; (ii) il coinvolgimento formale di tutti i creditori; (iii) una qualche forma di pubblicità della procedura». Lo spunto è stato poi sviluppato da I. PAGNI - M. FABIANI, *Introduzione alla composizione negoziata*, in *Fall.*, 2021, 1480, per i quali «Non si è dinanzi ad una procedura concorsuale "vicaria", nonostante la previsione di una protezione del patrimonio, perché non vi è: (i) alcuna apertura di un procedimento di regolazione della crisi; (ii) alcun organo della procedura; (iii) alcun blocco di crediti e debiti; (iv) alcuna previsione di un ordine di distribuzione; (v) alcun, neppur minimo, spossessamento (vi); alcuna necessità di coinvolgimento di tutti i creditori (vii) alcuna formazione di una "massa" segregata a favore di taluni creditori». Nello stesso senso, v., tra i molti: R. BROGI, *Le autorizzazioni e la rideterminazione delle condizioni contrattuali*, in *Fall.*, 2021, 1556; M. FERRO, *La composizione negoziata e il riposizionamento delle istituzioni della concorsualità giudiziale dopo il D.L. n. 118/2021*, in *Fall.*, 2021, 1577; L. DE SIMONE, *Le autorizzazioni giudiziali*, in *dirittodellacrisi.it*, 9 dicembre 2021, 2; L. PANZANI, *La composizione negoziata della crisi: il ruolo del giudice*, in *dirittodellacrisi.it*, 4 febbraio 2022, 1, secondo cui la composizione negoziata «Può probabilmente essere considerata una "misura", e quindi un segmento di un quadro di ristrutturazione nel senso indicato dagli artt. 2, par. 1, n. 1 e 4, comma 5, della Direttiva 1023/2019, ma non una procedura concorsuale»; A NASTRI, *Le autorizzazioni del Tribunale nella composizione negoziata della crisi*, in *dirittodellacrisi.it*, 23 marzo 2022, 2; G. D'ATTORRE, *La concorsualità 'liquida' nella composizione negoziata*, cit., 302; F. MARELLI, *L'intervento giudiziale nella composizione negoziata della crisi*, in *La composizione negoziata quale soluzione alla crisi d'impresa*, a cura di G. Rocca, 2022, 24-25;

Non è un caso, del resto, che la stessa giurisprudenza di legittimità che, a partire dal gennaio 2018, ha progressivamente consolidato – seppure per risolvere altri e diversi problemi rispetto a quello che qui interessa – l’innovativo orientamento teso ad ampliare (secondo la nota teoria “astronomica” dei cerchi concentrici<sup>26</sup>) la nozione di procedura concorsuale sino a ricomprendervi anche gli accordi di ristrutturazione dei debiti<sup>27</sup>, si sia premurata di precisare espressamente (seppur in *obiter dictum*) che la composizione negoziata (al pari del piano attestato soggetto ad omologazione<sup>28</sup>) resti pur sempre all’esterno dei (nuovi) limiti di tale categoria giuridica<sup>29</sup>.

---

G. PRESTI, *Le banche e la composizione negoziata della crisi*, cit., 2; S. ROSSETTI, *Presupposti e condizioni per l’accesso alla composizione negoziata. Il valore perseguibile: il risanamento dell’impresa*, in *dirittodellacrisi.it*, 3 aprile 2023, 1; S. BONFATTI, *La procedura di composizione negoziata per la soluzione della crisi d’impresa: funzione, natura, presupposti ed incentivi*, in *dirittodellacrisi.it*, 20 settembre 2023, 5; M. ARATO, *La cessione d’azienda nella composizione negoziata*, in *dirittodellacrisi.it*, 15 aprile 2024, 4.

<sup>26</sup> Per Cass. 12 aprile 2018 n. 9087 (in *Fall.*, 2018, 984 ss., con nota di C. TRENTINI, *Gli accordi di ristrutturazione sono una procedura concorsuale; la Cassazione completa il percorso* e in *Dir. fall.*, 2019, II, 444 ss. con nota di M. DEL LINZA, *La Cassazione fissa un punto fermo sulla vexata quaestio della natura giuridica degli accordi di ristrutturazione dei debiti*) il “grado” di concorsualità di ciascun istituto è in rapporto di proporzione inversa rispetto all’ampiezza dell’autonomia privata lasciata al debitore, in una sorta di concorsualità decrescente a partire dal nucleo della liquidazione giudiziale per arrivare al limite esterno degli accordi di ristrutturazione dei debiti, passando per i diversi livelli intermedi rappresentati dai singoli istituti diversi del concordato preventivo e fallimentare, della liquidazione coatta amministrativa, dell’amministrazione straordinaria, degli accordi del sovraindebitato con gli istituti finanziari ed anche della convenzione di moratoria. Secondo l’arresto della Suprema Corte la «cifra della moderna concorsualità» va individuata nella necessaria presenza dei seguenti «profili minimali»: i) una qualsivoglia forma d’interlocuzione con l’autorità pubblica con finalità protettive (nella fase iniziale) e di controllo (nella fase conclusiva); ii) il coinvolgimento formale di tutti i creditori quanto meno a livello informativo (e per attribuire ai c.d. estranei certe conseguenze giuridicamente predeterminate); iii) una qualche forma di pubblicità della procedura. Nello stesso senso, v. già Cass., 18 gennaio 2018, n. 1182; Cass., 25 gennaio 2018, n. 1896 e, poco dopo, Cass., 24 maggio 2018, n. 12965, tutte reperibili su *ilcaso.it*, in tema di applicazione della disciplina sulla prededuzione e sulla concessione di un termine per apportare integrazioni al piano o produrre nuovi documenti.

<sup>27</sup> Così condannando (forse anche involontariamente) gli intermediari finanziari a non potervi fare ricorso (in considerazione del ricordato divieto di accesso a procedure concorsuali diverse dalla liquidazione coatta amministrativa).

<sup>28</sup> Trattandosi, come evidenziato da M. SPIOTTA, *op.cit.*, 2-3 di «un quadro di ristrutturazione che può prescindere dalle regole distributive delle procedure concorsuali, ma che può essere omologato solo se approvato da tutte le parti interessate in ciascuna classe di voto».

<sup>29</sup> È il caso della nota decisione di Cass., Sez. Un., 31 dicembre 2021, n. 42093 (in *Fall.*, 2022, 356, con nota di G.B. NARDECCHIA e in *ilcaso.it*, con nota di F. CASA) secondo cui «fuori dallo stretto campo delle tradizionali procedure (...), egualmente la concorsualità ha investito

Conclusione, quest'ultima, che, ovviamente, vale addirittura *a fortiori* per coloro che continuano a negare la natura di procedura concorsuale degli accordi di ristrutturazione dei debiti<sup>30</sup>.

Ciò non di meno, qualche dubbio sulla qualificazione giuridica della composizione negoziata è stato avanzato con riguardo al caso particolare in cui il debitore chieda l'intervento dell'autorità giudiziaria.

La tesi, invero appena accennata<sup>31</sup>, sembra alludere ad una natura giuridica dell'istituto "mutevole" a seconda che il debitore abbia chiesto o meno la

---

nuovi istituti, come la composizione negoziata per la soluzione della crisi d'impresa (...) che pacificamente non integra una procedura concorsuale».

<sup>30</sup> Sul tema della natura giuridica degli accordi di ristrutturazione dei debiti, v., tra i molti, P. VALENSISE, *Gli accordi di ristrutturazione dei debiti nella legge fallimentare*, Torino, 2012, 178 ss.; S. BONFATTI, *Accordo di ristrutturazione" ex art. 182 – bis l. fall. e fondi comuni di investimento immobiliari*, in *Dial. dir. ec.*, 2015, p. 8; E. GRIGÒ, *Accordi di ristrutturazione dei debiti e fondi comuni di investimento: una possibile "diversa" lettura?*, in *Fall.*, 2016, 959 ss. ove un'ampia ricostruzione delle complesse questioni che riguardano la natura giuridica degli accordi di ristrutturazione dei debiti ex art. 182-bis l. fall. e la loro utilizzabilità da parte degli intermediari finanziari; M. ARATO, *Gli accordi di ristrutturazione dei debiti tra la giurisprudenza della Cassazione e il codice della crisi e dell'insolvenza*, in *ilcaso.it*, 9 ottobre 2018; S. BONFATTI, *I "cerchi concentrici" della concorsualità e la prededuzione dei crediti ("dentro o fuori"?)*, in *ilcaso.it*, 25 giugno 2018; M. FABIANI, *Dal codice della crisi d'impresa agli accordi di ristrutturazione senza passare da Saturno*, in *ilcaso.it*, 14 ottobre 2018; C. TRENTINI, *"Saturno contro": sugli accordi di ristrutturazione dei debiti si rinfocola il contrasto tra legittimità e merito (e non solo)*, in *Fall.*, 2019, 1335, ove i necessari ulteriori riferimenti all'importante e risalente dibattito. Per una serrata critica v., da ultimo, S. BONFATTI, *La disciplina delle situazioni di "crisi" degli intermediari finanziari*, Milano, 2021, 15 ss.

<sup>31</sup> Da R. GUIDOTTI, *La crisi d'impresa nell'era Draghi: la composizione negoziata e il concordato semplificato*, in *Ristrutturazioni aziendali*, 8 settembre 2021, 14, il quale, per l'appunto, si chiede se «non si potrebbe ipotizzare una "doppia personalità" della composizione negoziata», nel senso di non considerarla una procedura concorsuale «ove nella fattispecie concreta non venga coinvolta l'autorità giudiziaria» e di ritenere «che invece essa acquisti detta natura ove vengano chieste misure protettive e / o cautelari (ex artt. 6 e 7) o si chiedano autorizzazioni al tribunale o il suo intervento per la rinegoziazione dei contratti (artt. 10)». L'Autore, tuttavia, si premura di precisare la propria «consapevolezza che siano molti di più gli argomenti, anche nel caso di intervento dell'autorità giudiziaria, che fanno pensare che non sia corretto sussumere il nuovo istituto nella categoria delle procedure concorsuali». Lo spunto è poi ripreso da M. SPIOTTA, *È necessaria o inutile una definizione di procedura concorsuale (o di procedura regolazione della crisi o di quadro di ristrutturazione)? Quando le categorie generali possono conservare funzionalità*, in *dirittodellacrisi.it*, 22 aprile 2022, 10, che riporta il dubbio (ma non anche la conclusione negativa) dell'Autore e vi aggiunge, per vero in modo equivoco, il riferimento alla «natura ibrida» dell'istituto evidenziata da F. LAMANNA, *Composizione negoziata e nuove misure per la crisi d'impresa*, cit., 23 ss., senza precisare che il dubbio, tuttavia, riguarda (come già ricordato *supra*) il fatto che l'istituto possa essere

conferma giudiziale delle misure protettive o la concessione dell'autorizzazione del tribunale all'acquisizione di finanziamenti prededucibili o, per l'appunto, alla cessione dell'azienda in deroga all'art. 2560, comma 2, c.c.

Una siffatta conclusione, ove accolta, avrebbe conseguenze rilevanti per l'indagine che si va conducendo. Se così fosse, infatti, si dovrebbe ammettere che gli intermediari finanziari potrebbero accedere al procedimento per chiedere la nomina dell'esperto al fine di giungere ad uno degli esiti "non concorsuali" previsti dall'art. 23, comma 1, lett. a) e c), CCI, ma non potrebbero beneficiare né delle misure protettive né della possibilità di chiedere l'autorizzazione giudiziale per l'assunzione di nuova finanza in prededuzione o per la cessione dell'azienda in deroga. In una sorta, quindi, di *utilizzabilità parziale* dell'istituto che, invero, appare già di per sé conclusione di ardua giustificazione sistematica.

Peraltro, non può neppure negarsi che una tale impostazione (per così dire) "ibrida" trovi terreno fertile nella netta decolorazione della nozione di *procedura concorsuale* prodotta dalla proliferazione degli strumenti di risoluzione della crisi proposta dalla legislazione degli ultimi anni<sup>32</sup>. Sin tanto che, infatti, non si giungerà all'identificazione condivisa degli elementi costitutivi della fattispecie, nessuna conclusione potrà dirsi sicura<sup>33</sup>.

Ciò non di meno, nel caso della composizione negoziata, la soluzione negativa appare comunque doverosa in considerazione del recente approdo

---

considerato «uno strumento procedimentale di natura complessa e mista, in parte privatistico-negoziale, in parte amministrativa» e non anche la sua riconducibilità alla fattispecie delle procedure concorsuali (che è conclusione espressamente esclusa).

<sup>32</sup> Sull'ampio tema della nozione di procedura concorsuale, v., tra i moltissimi, S. FORTUNATO, *Procedure concorsuali tra unitarietà e frammentarietà*, in *Giur. comm.*, 2000, I, 16 ss.; G. TERRANOVA, *Le procedure concorsuali*, Torino, 2019, 552, ove l'acuta osservazione secondo cui «si va scoprendo [...] che la concorsualità non ha nulla a che vedere con la divisione della torta [...] e con il rispetto della *par condicio*, ma si realizza attraverso il riconoscimento d'una prevalenza dell'interesse della massa sull'interesse dei singoli creditori»; M. FABIANI, *Il codice della crisi di impresa e dell'insolvenza tra definizioni, principi generali e qualche omissione*, in *Foro it.*, 2019, I, 164 ss.; S. AMBROSINI, *Procedure concorsuali: tipologie, caratteri e presupposti*, in S. Pacchi e S. Ambrosini, *Diritto della crisi e dell'insolvenza*, Bologna, 2020, 47 ss.

<sup>33</sup> Il problema, vista l'indiscussa rilevanza della qualificazione di un certo istituto come "procedura concorsuale" in punto di applicazione di numerosi segmenti della disciplina "concorsuale" (con riguardo agli effetti della consecuzione tra procedure, alla prededucibilità degli oneri sostenuti, ecc.), è tutt'altro che meramente dogmatico e, dunque, impone certamente una soluzione interpretativa: come correttamente sottolineato da M. FABIANI, *La nomenclatura delle procedure concorsuali e le operazioni di ristrutturazione*, in *Fall.*, 2018, 293, «Con le categorie giuridiche non si può "scherzare": sono una cosa seria sulla quale si deve svolgere, sempre, una riflessione profonda». Sul tema generale v. anche P. VELLA, *Postergazione e finanziamenti societari nella crisi di impresa*, Milano, 2012, 121 ss.

interpretativo – in via di consolidamento tanto in dottrina quanto in giurisprudenza – che nega l’esistenza di una relazione biunivoca necessaria tra “*regole concorsuali*” e “*procedure concorsuali*” per giungere alla conclusione che l’applicazione di talune regole concorsuali anche ad “*istituti del diritto concorsuale*” che “*procedure concorsuali*” non sono – come è proprio il caso della composizione negoziata della crisi – non ne muta la relativa natura giuridica<sup>34</sup>.

Il che, in definitiva, è quanto basta per concludere che il divieto di cui all’art. 80, comma 6, TUB, quand’anche si ritenga che possa precludere l’utilizzabilità degli accordi di ristrutturazione del debito, non può certo impedire, *ex se*, il ricorso degli intermediari finanziari alla composizione negoziata, né alle “*regole concorsuali*” previste per tale istituto. L’unica preclusione rilevante, dunque, resta l’impossibilità di accedere, in esito a tale procedimento, ad uno degli strumenti di regolazione della crisi “*propriamente concorsuali*” previsti dall’art. 23 CCI.

Superato, dunque, il dubbio circa l’ammissibilità in astratto del ricorso alla composizione negoziata da parte degli intermediari finanziari, resta da verificare se la disciplina della composizione negoziata sia compatibile con le norme del settore finanziario e, dunque, superi il filtro prescritto dall’art. 80, comma 6, TUB per tutte le norme del diritto concorsuale comune.

### **5. La compatibilità della disciplina della composizione negoziata con le norme dettate per la crisi degli intermediari finanziari.**

Non ci vuol molto a rilevare che la gran parte delle norme dedicate alla composizione negoziata della crisi non sembra presentare alcun profilo di potenziale incompatibilità con quelle speciali contenute nel TUF e nel TUB a regolazione della crisi degli intermediari finanziari non bancari<sup>35</sup>.

---

<sup>34</sup> Seguono l’impostazione di Cass., Sez. Un., 31 dicembre 2021, n. 42093, cit., tra gli altri, G. D’ATTORRE, *La concorsualità ‘liquida’ nella composizione negoziata*, cit., 302; G. PRESTI, *Le banche e la composizione negoziata della crisi*, in *dirittodellacrisi.it*, 9 febbraio 2023, 2, per il quale «nelle trattative possono inserirsi frammenti di disciplina propri delle procedure concorsuali benché la composizione negoziata pacificamente non lo sia» e S. BONFATTI, *La procedura di composizione negoziata per la soluzione della crisi d’impresa: funzione, natura, presupposti ed incentivi*, in *dirittodellacrisi.it*, 20 settembre 2023, 5, in considerazione della «insufficiente attitudine dei segnalati “effetti speciali” – esenzione da revocatoria; prededucibilità – ad attribuire all’istituto *de quo* natura di “procedura concorsuale”».

<sup>35</sup> Nessuna disposizione speciale, infatti, pare essere di ostacolo a che un intermediario finanziario chieda la nomina di un esperto «*riservato, imparziale e indipendente*» (arg. art. 16, comma 2, CCI) affinché questi agevoli le trattative da svolgere con i creditori «*ed eventuali altri soggetti interessati, al fine di individuare una soluzione per il superamento delle condizioni di cui al comma 1, anche mediante il trasferimento dell’azienda o di rami di essa*» (art. 12, comma

Un dubbio di carattere generale potrebbe porsi, almeno ad un primo approccio, con riguardo alla compatibilità della regola dell'art. 18, comma 4, CCI che preclude (non soltanto l'apertura della liquidazione giudiziale, ma anche) l'«*accertamento dello stato di insolvenza*» in pendenza delle «*misure protettive del patrimonio*» richieste dall'imprenditore<sup>36</sup>. Poiché, infatti, la disposizione si applica anche alle imprese (come quelle finanziarie) soggette *in via esclusiva* a liquidazione coatta amministrativa, non v'è dubbio che essa "incida" anche sulla disciplina del settore finanziario aggiungendovi una preclusione *ivi* non prevista.

Considerato, tuttavia, che il divieto in parola non impedisce né limita in alcun modo l'adozione del (ben diverso) provvedimento di avvio della liquidazione coatta amministrativa (tanto per gravi irregolarità gestorie, quanto per ragioni economiche, patrimoniali o finanziarie) e che l'apertura di una siffatta procedura concorsuale fa certamente venir meno l'efficacia delle misure protettive anteriori in conseguenza del più generale divieto di avvio o prosecuzione di azioni esecutive e cautelari imposto dall'art. 150 CCI<sup>37</sup>, non v'è dubbio che, per gli intermediari finanziari, l'unico effetto del disposto dell'art. 18, comma 4, CCI si riduce all'improcedibilità dell'eventuale domanda giudiziale di accertamento preventivo dello stato di insolvenza su istanza dei creditori o della stessa autorità amministrativa. Il che, considerato che tale accertamento "preventivo" rappresenta soltanto uno (e, peraltro, neppure il più rilevante in termini di frequenza applicativa) dei presupposti della liquidazione coatta amministrativa (arg. *ex art.* 297 CCI), consente di escludere l'esistenza di profili di incompatibilità sostanziale tra la disciplina di diritto comune e quella di settore che possano compromettere l'applicabilità dell'istituto della composizione agli intermediari finanziari<sup>38</sup>. Come l'esperienza pratica ha già dimostrato, del resto, la decisione dell'intermediario di accedere ad uno strumento di regolazione della crisi è del tutto compatibile con il coevo avvio di un procedimento amministrativo finalizzato all'apertura della liquidazione

---

2) o anche l'autorizzazione giudiziaria all'acquisizione di finanziamenti prededucibili. Per la compatibilità dell'autorizzazione alla cessione d'azienda in deroga all'art. 2560 c.c. (art. 22 CCI) v. *infra* nel testo.

<sup>36</sup> O meglio, «*Dal giorno della pubblicazione dell'istanza di cui al comma 1 e fino alla conclusione delle trattative o all'archiviazione dell'istanza di composizione negoziata, (...) salvo che il tribunale disponga la revoca delle misure protettive*».

<sup>37</sup> E che, a differenza di quanto previsto dall'art. 18, comma 1, CCI, non consente in nessun caso ai creditori di acquisire diritti di prelazione.

<sup>38</sup> Considerato che l'applicazione della regola prevista dall'art. 18, comma 4, CCI agli intermediari finanziari finisce unicamente per rinviare l'accertamento giudiziale dello stato d'insolvenza ad un momento successivo o alla cessazione delle misure protettive o all'avvio della liquidazione coatta amministrativa, senza conseguenze di particolare rilevanza.



coatta (o anche soltanto alla revoca dell'autorizzazione all'esercizio dell'attività). Procedimento amministrativo che, a ben vedere, può rappresentare, per quanto qui di interesse, un'efficace modalità per "attrarre" sotto la vigilanza (anche) dell'autorità amministrativa l'attività del debitore e la stessa efficacia delle trattative *durante* la composizione negoziata<sup>39</sup>.

Così acclarata l'inesistenza di ragioni ostative di carattere generale all'estensione della portata applicativa della composizione negoziata agli intermediari finanziari non bancari<sup>40</sup>, resta da verificare la compatibilità dei singoli aspetti della relativa disciplina con quella del settore finanziario.

In questa ottica, qualche incertezza può destare l'applicazione delle regole relative alla sospensione degli effetti della riduzione del capitale per perdite prevista dall'art. 20 CCI, vista la particolare disciplina in tema di patrimonio minimo di vigilanza degli intermediari (anche con riguardo ai criteri di valutazione adottati<sup>41</sup>). Considerato, tuttavia, che l'accesso alla composizione negoziata non preclude né, come detto, l'adozione del provvedimento di revoca dell'autorizzazione o di avvio della liquidazione coatta amministrativa, né ogni altro possibile intervento "preventivo" dell'autorità amministrativa<sup>42</sup>, il tema dell'applicabilità o meno della disciplina della riduzione del capitale per perdite, per quanto rilevante sia in via di principio, si riduce ad avere una scarsa, se non nulla, rilevanza concreta.

Più articolato, invece, è il tema della compatibilità della disciplina dell'autorizzazione giudiziaria alla cessione dell'azienda prevista dagli artt. 22, comma 1, e 24, comma 1, CCI con riguardo alla facoltà<sup>43</sup> del debitore di

---

<sup>39</sup> Come ben evidenziato da G. ALOIA, *Applicazione degli strumenti di composizione della crisi e prevenzione alle banche e agli intermediari finanziari*, cit., 36, ove la corretta osservazione secondo cui in tal modo si preserva «la possibilità per la Banca d'Italia di adottare in ogni momento il provvedimento di revoca o di richiedere l'avvio della liquidazione coatta amministrativa in caso di esiti non soddisfacenti delle interlocuzioni in corso».

<sup>40</sup> Nessuna rilevanza può essere, infatti, attribuita alla circostanza che il più volte ricordato divieto di accesso a procedure concorsuali diverse dalla liquidazione coatta amministrativa non consente agli intermediari finanziari di accedere, in caso di esito negativo delle trattative, al concordato semplificato di cui all'art. 25-*sexies* CCI [art. 23, comma 2, lett. c), CCI] e, in caso di esito positivo delle stesse, ad alcuni degli strumenti previsti dall'art. 23 CCI. Si tratta, infatti, di istituti diversi e distinti dal procedimento di composizione negoziata la cui compatibilità con la disciplina speciale va valutata in via del tutto autonoma.

<sup>41</sup> Come espressamente previsto, ad esempio, dall'art. 6, comma 1, n. 5, TUF

<sup>42</sup> Tra i quali v'è anche il potere di «ordinare la convocazione degli organi sociali, fissandone l'ordine del giorno» e di procedervi direttamente in caso di inadempimento degli organi competenti: art. 7, comma 1, TUF.

<sup>43</sup> Poiché la composizione negoziata non comporta alcuna limitazione alla libertà negoziale del debitore, nulla vieta che il trasferimento dell'azienda (o di suoi rami) avvenga anche senza la richiesta dell'intervento giudiziale o anche a seguito dell'espresso diniego dell'autorizzazione

chiedere il preventivo vaglio giudiziale della propria decisione di cedere a terzi il compendio aziendale nel corso del procedimento di composizione negoziata al fine di ottenere un doppio regime di favore: l'esclusione della responsabilità dell'acquirente per i debiti pregressi *ex art. 2560*, comma 2, c.c. e la stabilità degli effetti della cessione anche in caso di naufragio del tentativo di superamento della crisi e di conseguente avvio di una procedura concorsuale.

### **5.1. La compatibilità dell'autorizzazione giudiziaria alla cessione d'azienda con la disciplina degli intermediari finanziari (e le relative peculiarità).**

Il tema della compatibilità della disciplina autorizzatoria prescritta dall'art. 22 CCI con le disposizioni del settore finanziario va affrontato sotto due diversi punti di vista in ragione, per un verso, dell'esistenza di un (potenzialmente concorrente) regime autorizzatorio della Banca d'Italia (per il caso in cui il cessionario sia un intermediario finanziario o una banca e la cessione sia "rilevante")<sup>44</sup> e, per altro verso, della diffusa affermazione secondo cui il *placet* giudiziario alla cessione d'azienda previsto dall'art. 22 CCI avrebbe natura "anticipatoria" rispetto alla vendita d'azienda effettuata nel corso della liquidazione giudiziale (ma anche amministrativa)<sup>45</sup>.

---

richiesta. Considerata, tuttavia, l'oggettiva assenza per l'acquirente di plausibili ragioni di convenienza a procedere senza le tutele e le deroghe garantite dal previo ottenimento dell'autorizzazione del tribunale, non c'è dubbio che la vendita senza autorizzazione finisca per essere poco più di un'ipotesi di scuola. In tal caso, infatti, le parti potranno in essere un trasferimento comportante l'ordinaria responsabilità dell'acquirente per i debiti pregressi di cui all'art. 2560 c.c. (o, peggio, dall'art. 58 TUB) e l'applicazione della particolare disciplina dell'art. 21 CCI in materia di (informazione preventiva dell'esperto degli) atti di straordinaria amministrazione, con il conseguente speciale regime di successiva revocabilità dell'atto (tanto nel corso di una successiva procedura concorsuale quanto al di fuori di essa, ad opera dei singoli creditori insoddisfatti) *ex dall'art. 24*, comma 3, CCI in caso di iscrizione nel registro delle imprese del dissenso dell'esperto (o di diniego della richiesta autorizzazione giudiziale).

<sup>44</sup> La complessa materia è regolata dall'art. 58 TUB, che demanda alla Banca d'Italia il compito di dettare le «*istruzioni per la cessione a banche di aziende, di rami d'azienda, di beni e rapporti giuridici individuabili in blocco*» con espressa facoltà di «*prevedere che le operazioni di maggiore rilevanza siano sottoposte ad autorizzazione della Banca d'Italia*» e dalla disciplina della Sezione II, Capitolo 3, Titolo V, paragrafo 2.3, della Circolare n. 288 del 3 aprile 2015 ove si dispone che «*Sono soggette ad autorizzazione della Banca d'Italia le operazioni di cessione di aziende, rami d'azienda, beni e rapporti giuridici individuabili in blocco realizzate tra soggetti che – anche in esito alla cessione stessa – non appartengono al medesimo gruppo finanziario e il prezzo stabilito per la cessione superi il 10% dei fondi propri dell'intermediario finanziario o del gruppo cessionari*».

<sup>45</sup> Così espressamente Trib. Piacenza, 1° giugno 2023, cit., secondo cui la «funzione "anticipatoria" del trasferimento d'azienda autorizzato *ex art. 22 CCII*» discende dalla finalità stessa dell'istituto «di incentivare all'immediato acquisto dell'azienda i potenziali interessati»

Non ci vuol molto, tuttavia, a rilevare che la possibile coesistenza di due diversi regimi autorizzatori non presenta profili di criticità in considerazione del fatto che le due autorità sono chiamate ad emettere provvedimenti con finalità ed effetti del tutto diversi, e dunque, a svolgere un vaglio del tutto complementare, senza alcuno spazio di sovrapposizione o potenziale contraddittorietà.

L'autorizzazione giudiziale, avendo, come già detto, il limitato (per quanto rilevante) effetto di escludere la responsabilità del cessionario *ex art. 2560 c.c.* e la revocabilità dell'atto di cessione, è, infatti, finalizzata a valutare l'impatto di tali conseguenze sui diritti dei soggetti incisi dall'operazione, ossia, in sostanza, dei creditori anteriori del debitore.

Il *placet* amministrativo, invece, quando previsto dalla legge, è finalizzato a consentire la valutazione degli effetti della cessione sul patrimonio (e sulla stabilità) del cessionario, a tutela di interessi (più generali) del tutto diversi e, proprio per tale ragione, condiziona la stessa validità dell'atto di trasferimento<sup>46</sup>.

Se, dunque, il vaglio sotteso all'autorizzazione del tribunale non esclude affatto (ma anzi si aggiunge al) le (peraltro eventuali) valutazioni di più ampio spettro rimesse alla Banca d'Italia, le due discipline, non avendo profili di sovrapposizione, non presentano potenziali profili di incompatibilità.

Sotto l'altro dei due profili segnalati in apertura, non ci vuol molto a rilevare che ogni dubbio che si voglia far discendere dal combinato effetto, per un verso, dell'affermata natura anticipatoria dell'autorizzazione giudiziale e, per altro verso, della circostanza che, nel caso dell'unica procedura concorsuale degli intermediari finanziari, tale *placet* è di competenza dell'autorità amministrativa<sup>47</sup>, è null'altro (o poco più) che una mera suggestione interpretativa.

---

ed «è anche ulteriormente confermata dalla previsione che il Tribunale, oltre a dover vagliare la funzionalità dell'atto rispetto alla continuità ed al miglior soddisfacimento dei creditori, deve altresì verificare “il rispetto del principio di competitività nella selezione dell'acquirente”, elemento che rafforza la similitudine tra il trasferimento in sede di composizione negoziata e la cessione competitiva endoconcorsuale».

<sup>46</sup> Come ben evidenziato anche da M. PERRINO, *op. cit.*, 675, al quale si rinvia anche per i necessari approfondimenti con riguardo alla natura degli interessi tutelati dal prescritto controllo preventivo dell'autorità di vigilanza ed alla conseguente sanzione della nullità degli atti compiuti in difetto di autorizzazione. Sul tema v. la Circolare n. 288 del 3 aprile 2015, Sezione II, Capitolo 5, Titolo III, par. 1, nella parte ove precisa che la finalità del controllo preventivo dell'Autorità di Vigilanza è quella di verificare gli «effetti rilevanti sulla stabilità della banca cessionaria, dovuti ad esempio a crescite operative o a ristrutturazioni organizzative».

<sup>47</sup> Cfr. art. 90, comma, 2, TUB secondo cui «I commissari, con il parere favorevole del comitato di sorveglianza e previa autorizzazione della Banca d'Italia, possono cedere attività e passività, l'azienda, rami d'azienda nonché beni e rapporti giuridici individuabili in blocco».

Se è vero, infatti, che l'autorità giudiziaria ordinaria non ha modo di tener conto (in tale sede per così dire "pre-concorsuale") di quegli interessi generali di più ampio spettro rispetto ai diritti dei creditori che giustificano la sottrazione degli intermediari finanziari alle procedure concorsuali "giudiziali", è altresì innegabile che, ove rilevanti, tali interessi sono rimessi all'esclusiva valutazione della Banca d'Italia in tutti i casi in cui ne è richiesto il relativo *placet*. La conclusione trova esplicita conferma, del resto, nella lettera dell'art. 24 CCI che, evidentemente non a caso, si premura di precisare espressamente che «*gli atti autorizzati dal tribunale ai sensi dell'articolo 22 conservano i propri effetti*» (proprio ed) anche nelle eventuali successive procedure di «*liquidazione coatta amministrativa*» (senza altra specificazione<sup>48</sup>). Il che, evidentemente, è una previsione che in tanto ha un senso, in quanto l'autorizzazione giudiziale è rilasciata, proprio e per l'appunto, (anche) ai richiedenti assoggettati (anche o soltanto) a liquidazione coatta amministrativa.

Un problema più serio attiene, invece, alle *modalità di coordinamento* tra l'autorizzazione giudiziale (per ottenere gli effetti di esonero previsti da CCI) e quella dell'autorità di vigilanza per «*le operazioni di maggiore rilevanza*»<sup>49</sup>.

Che i due provvedimenti siano naturalmente destinati a condizionarsi reciprocamente è, infatti, ineludibile. In che modo, in punto di rispettiva applicazione di ciascuna delle due discipline, le due autorità debbano tener conto della decisione dell'altra è, tuttavia, questione procedimentale meno chiara.

## 5.2. Il procedimento "istruttorio".

Per quanto concerne il procedimento, la norma dell'art. 22 CCI si limita a prescrivere la necessaria audizione delle «*parti interessate*», il potere-dovere

---

<sup>48</sup> È vero, infatti, che il riferimento potrebbe anche essere inteso come limitato alle sole procedure di liquidazione coatta (delle società cooperative) che possono aprirsi "in alternativa" alla liquidazione giudiziale secondo il noto principio della prevenzione e non anche alle procedure amministrative "esclusive" (degli intermediari finanziari), in considerazione del fatto che le prime, a differenza delle seconde, sono poste a tutela di interessi diffusi di non così pregnante rilevanza da escludere in ogni caso la liquidazione giudiziale. Ma è anche vero che l'assenza di ogni specificazione al riguardo è elemento testuale di non poco conto per l'opposta conclusione.

<sup>49</sup> Individuate, come già ricordato, dalla Circolare n. 288 del 3 aprile 2015 nelle sole cessioni in cui il prezzo sia superiore al decimo dei fondi propri del cessionario: sul punto, per tutti, M. PERRINO, *op. cit.*, 673 ss. (anche se con riferimento alla previgente formulazione delle istruzioni che disponevano la necessità di autorizzazione per le operazioni di cessione in cui «*la somma delle attività e passività oggetto della cessione supera il 10% del patrimonio di vigilanza della banca cessionaria*» e in quelle poste in essere, in qualità di cessionaria, da banche o gruppi bancari il cui «*marginale patrimoniale (...) sia nullo o negativo*»).

del giudicante di assumere tutte «*le informazioni necessarie*» e l'eventuale nomina, ove ritenuto utile, di un ausiliario del giudice ai sensi dell'art. 68 c.p.c. per il «*compimento di atti che egli non è in grado di compiere da sè solo*».

Come da più parti messo in luce, la disposizione non fa espresso riferimento né all'audizione dell'esperto incaricato di svolgere la composizione negoziata, né alla sua possibile nomina quale ausiliario del giudice. Il silenzio della legge, tuttavia, non pare potersi intendere quale implicita espressione di un divieto, sia perché all'esperto è comunque richiesto di esprimere un parere sull'operazione<sup>50</sup>, sia perché nulla osta a che il giudice possa richiedere all'esperto specifiche informazioni o valutazioni ulteriori rispetto a quelle da questi spontaneamente offerte, sia che lo investa della qualifica di "ausiliario", sia che non lo faccia.

Del pari, la legge non offre alcun indizio circa l'identificazione delle «*parti interessate*» e l'estensione delle «*informazioni necessarie*» che il giudice può e deve acquisire in via istruttoria. Ciò non di meno, non sembra dubitabile che il tribunale possa (e forse debba) invitare ad esprimere la propria opinione tutti coloro i cui diritti siano direttamente incisi dalla prospettata operazione di cessione in deroga, né che vi siano concreti limiti alle ulteriori informazioni che possa concretamente considerare necessarie per la decisione richiesta.

In quest'ottica, il tribunale ben potrà sentire sia i creditori che sono stati invitati a partecipare alle trattative, sia quelli che ne sono rimasti estranei<sup>51</sup> e tutti gli altri *stakeholders* interessati, quali i lavoratori dell'impresa e le rispettive organizzazioni sindacali e, ove rilevante, anche i fornitori ed i clienti strategici, nonché, ovviamente, le stesse autorità amministrative eventualmente coinvolte (come, per l'appunto quelle incaricate della vigilanza sull'attività svolta dal debitore).

Allo stesso modo, non può certo escludersi che il giudicante abbia titolo a richiedere maggiori o più ampie informazioni al debitore, all'esperto o ai singoli soggetti auditi, invitandoli a partecipare ad un'ulteriore audizione<sup>52</sup> o, come è forse più efficace, a trasmettere le proprie considerazioni all'ausiliario incaricato di svolgere specifiche attività di analisi. Il che, in sintesi, significa che nulla osta a che l'autorità giudiziaria possa instaurare (direttamente o con la

---

<sup>50</sup> Come previsto anche dal paragrafo 12 del DM 21 marzo 2023 del Ministero della Giustizia.

<sup>51</sup> Essendo, sul punto, irrilevante se la richiesta di deroga all'art. 2560 c.c. riguardi tutti o soltanto alcuni dei creditori, stante l'effetto di stabilità dell'atto conseguente al rilascio del *placet* che impatta su tutti i creditori.

<sup>52</sup> Come sembra, del resto, confermato dalla precisazione aggiunta ad opera del terzo decreto correttivo (di cui al d.lgs. 13 settembre 2024, n. 136) all'ultimo periodo del comma 2 dell'art. 22 secondo cui «*Il tribunale può assumere informazioni e acquisire nuovi documenti*».

mediazione dell'ausiliario) un vero e proprio dialogo (più o meno articolato) con alcuni (o finanche con tutti i) soggetti interessati.

In quest'ottica, nel caso particolare della composizione negoziata di un intermediario finanziario, pare ragionevole ritenere che il tribunale, all'atto di sentire le «*parti interessate*» e di assumere «*le informazioni necessarie*», non potrà fare a meno di acquisire il parere dell'autorità di vigilanza sull'operazione prospettata, sì da poter tener conto nella determinazione delle «*misure ritenute opportune (...) al fine di tutelare gli interessi coinvolti*» delle loro (eventuali) istanze.

È vero, naturalmente, che nessuna disposizione prevede l'obbligatorietà di un tale dialogo "privilegiato" con l'autorità amministrativa. Ma è anche vero che almeno nei casi in cui l'operazione di cessione del compendio aziendale è sottoposta anche all'autorizzazione della Banca d'Italia (seppure per diverse finalità), l'omessa acquisizione (o considerazione) del relativo parere amministrativo nel procedimento giudiziario rischierebbe di privare di ogni efficacia (ed utilità) l'autorizzazione rilasciata dal tribunale (che potrebbe, addirittura, anche trovarsi a dover nuovamente vagliare la medesima operazione nel caso in cui il *placet* della Banca d'Italia fosse concesso subordinatamente alla modifica dei termini dell'accordo imponendo in tal modo il rinnovo del procedimento giudiziario).

In sostanza, ancorché non espressamente codificata, la sostanziale necessità di un coordinamento endo-procedimentale promosso dall'autorità giudiziaria verso quella amministrativa pare difficilmente contestabile in via generale, quanto meno per evidenti esigenze di economia di processo.

### **5.3. Il contenuto del vaglio dell'autorità giudiziaria.**

Come già anticipato, l'art. 22 CCI rimette al tribunale un duplice, delicato, compito: (i) verificare «*la funzionalità degli atti rispetto alla continuità aziendale e alla migliore soddisfazione dei creditori*» e, come appena detto, (ii) dettare nel provvedimento autorizzativo «*le misure ritenute opportune, tenuto conto delle istanze delle parti interessate al fine di tutelare gli interessi coinvolti*».

Se non v'è dubbio che i due presupposti della «*funzionalità rispetto alla continuità aziendale*» e della «*migliore soddisfazione dei creditori*» debbano sussistere congiuntamente, non è così chiaro né su quali basi il giudizio richiesto all'autorità giudiziaria debba essere concretamente espresso, né quanto ampio possa essere lo spettro delle «*misure ritenute opportune*» che possono essere concretamente adottate a tutela degli interessi delle parti interessate.

Considerato che la deroga all'ordinario regime di responsabilità del cessionario prevista dalla norma è, di per sé stessa, solo parziale (non includendo la responsabilità del cessionario per i debiti verso i dipendenti ex art. 2112 c.c.), non vi dovrebbe essere alcuna preclusione a che la richiesta autorizzazione riguardi una parte soltanto dei debiti del cedente. Allo stesso modo, nulla dovrebbe ostare a che l'autorizzazione richiesta sia concessa soltanto in misura parziale rispetto a quanto richiesto dal debitore<sup>53</sup> ove tale restrizione sia considerata dal tribunale necessaria a garantire la funzionalità della cessione rispetto alla continuità aziendale<sup>54</sup> o la migliore soddisfazione dei creditori o sia, più in generale, considerata una idonea "*misura opportuna*" da adottarsi in considerazione di una istanza avanzata da una delle parti interessate a tutela dei propri interessi.

Se, come è naturale che sia, sarà solo la prassi a svelare le modalità concrete del vaglio richiesto al tribunale, o, se si preferisce, a dare concreta luce al caleidoscopio delle possibili misure concretamente adottabili al riguardo, v'è da dire che le prime decisioni edite fanno già emergere un quadro generale dai contorni piuttosto netti ed in via di progressivo consolidamento.

In primo luogo, è diffusa (se non indiscussa) l'idea, suggerita in dottrina<sup>55</sup>, che l'autorizzazione può essere concessa soltanto nel caso in cui, a tutela delle ragioni dei creditori, l'acquirente sia scelto con adeguata procedura competitiva e l'autorità giudiziaria sia posta in effettiva condizione di vagliare la bontà delle relative modalità (adottate o adottande)<sup>56</sup>.

---

<sup>53</sup> Come suggerito da L. DE SIMONE, *Le autorizzazioni giudiziali*, in *dirittodellacrisi.it*, 9 dicembre 2021, 10.

<sup>54</sup> Come potrebbe accadere, ad esempio, in caso di espresso rifiuto di un fornitore strategico a garantire l'operatività a favore del cessionario in assenza della sua responsabilità solidale per i debiti pregressi.

<sup>55</sup> Da G. D'ATTORRE, *Il trasferimento dell'azienda nella composizione negoziata*, cit., 5 ss., il quale, correttamente, ritiene che «Anche se di offerte concorrenti e di competitività non vi è traccia espressa nel dato normativo, (...) il tribunale, salvo casi eccezionali, debba comunque verificare l'esistenza di eventuali soluzioni migliori sul mercato, analogamente a quanto previsto nella liquidazione dei beni nel concordato semplificato ex art. 19 d.l. 118/2021». Per L. DE SIMONE, *Le autorizzazioni giudiziali*, in *dirittodellacrisi.it*, 9 dicembre 2021, 10, non è necessario ricorrere ad «una competitività proceduralizzata», potendo essere sufficiente «un'ostensione della trattativa nei confronti del mercato finalizzata a sondarne le eventuali, diverse reazioni e a far emergere interessi paralleli sulle potenzialità e sul valore del complesso produttivo in dismissione» o anche «un'indagine di mercato deformalizzata», ferma restando, in ogni caso, la necessità che il tribunale sia «messo in grado di leggere l'effettività, sia del sondaggio del mercato, sia delle pari condizioni fra i potenziali acquirenti di provare a rilevare l'azienda».

<sup>56</sup> In tal senso cfr. Trib. Milano, 17 marzo 2024, in *ilcaso.it*; Trib. Milano, 12 agosto 2023, in *dirittodellacrisi.it*, ma soprattutto Trib. Piacenza, 1 giugno 2023, in *ilcaso.it*, secondo cui

Frequente, tuttavia, è anche l'affermazione che l'autorizzazione può essere concessa soltanto ove l'ipotizzata cessione risulti in stretta correlazione con il buon esito della composizione negoziata. Correlazione che oltre ad imporre la negazione del *placet* ogni qual volta la prospettata cessione non risulti coerente con le misure indicate nel piano di risanamento proposto ai creditori<sup>57</sup> e/o con l'effettivo andamento delle trattative<sup>58</sup>, legittima altresì la concessione di un'autorizzazione espressamente subordinata al positivo risultato del

---

l'autorizzazione è da negarsi sia nel caso in cui il proponente si limiti a precisare che la selezione avverrà secondo una «non meglio precisata “*procedura competitiva*” da svolgersi in sede di composizione negoziata» non potendo, in tal caso, l'autorità giudiziaria «effettuare un benché minimo controllo sul rispetto dei criteri di trasparenza e pubblicità», sia nel caso in cui l'ipotizzata cessione faccia seguito ad un preliminare affitto dell'azienda in considerazione del fatto che «la stessa possibilità di una selezione competitiva del potenziale acquirente è in realtà già *ex se* pregiudicata dal fatto che le procedure competitive di una impresa gravata da un affitto sono, logicamente, meno penetranti sul mercato, sia per le asimmetrie tra i potenziali interessati, sia perché eventuali terzi interessati sconterebbero l'impossibilità di ottenere il pronto ed immediato trasferimento del bene per il quale si concorre». Sul punto v. anche Trib. Parma, 4 novembre 2022, in *ilcaso.it*, che, pur dando atto «delle iniziative autonomamente assunte dalla ricorrente», ha ritenuto di poter spingersi sino al punto di dettare espressamente uno specifico (ed invero dettagliatissimo) regolamento della procedura competitiva finalizzata alla vendita. Da ultimo, v. anche Trib. Brescia, 7 novembre 2024, in *ilcaso.it*, che ha negato l'autorizzazione alla cessione per la mancata prova dello svolgimento del procedimento competitivo nonostante il parere favorevole dell'esperto motivato dall'osservazione che, «all'esito verrebbero pagati al 100% tutti i creditori, prevedendo il piano solo delle dilazioni di pagamento dopo l'omologazione del proponendo accordo di ristrutturazione dei debiti». Ad avviso del giudicante, infatti, la «competitività nella scelta dell'acquirente (...) costituisce un requisito autonomamente richiesto dalla norma, ulteriore rispetto alla funzionalità e coerenza della cessione di azienda in rapporto al piano di risanamento».

<sup>57</sup> Come nel caso di Trib. Piacenza, 1 giugno 2023, cit., che ha dichiarato inammissibile l'istanza presentata nel contesto di un piano di risanamento da realizzarsi con un futuro accordo di ristrutturazione del debito con transazione fiscale ex artt. 57 e 63 CCII sulla scorta della condivisibile osservazione che, in tal caso, «il trasferimento dell'azienda non avrebbe, in realtà, la funzione di agevolare il pronto acquisto della stessa e la continuità aziendale, bensì l'unico effetto di garantire all'affittuario/futuro cessionario l'effetto favorevole di deroga alla responsabilità solidale ex art. 2560, co 2, c.c., il tutto ben prima che la funzionalità della intera operazione rispetto al prioritario obiettivo del risanamento dell'impresa venga sottoposta al vaglio giurisdizionale e dei creditori nella sede concorsuale prospettata come soluzione della crisi».

<sup>58</sup> Essendo, dunque, essenziale che il debitore abbia «delineato le concrete modalità operative del progetto di risanamento ed indicato lo stato di avanzamento delle trattative, le modalità della ristrutturazione dell'esposizione debitoria e il grado di consenso dei creditori»: Trib. Parma, 4 novembre 2022, in *ilcaso.it*, secondo cui «il giudice, al fine di decidere sulla richiesta di autorizzazione alla cessione dell'azienda ex art. 10 D.L. n. 118/2021, potrà entrare nel merito non solo della scelta gestoria dell'imprenditore ma anche nel progetto di risanamento in cui la richiesta di autorizzazione si colloca».



procedimento<sup>59</sup>. Il secondo corollario sembra, peraltro, trovare testuale conferma nel nuovo comma 1-*bis* dell'art. 22 CCI (aggiunto dal d.lgs. 13 settembre 2024, n. 136) laddove si consente al tribunale di disporre che l'attuazione dell'autorizzazione concessa possa avvenire anche «*successivamente alla chiusura della composizione negoziata*».

Sotto un diverso profilo, ma il punto è meno sicuro, nulla dovrebbe ostare ad ammettere che, tra le misure concretamente adottabili per tener conto «*delle istanze delle parti interessate al fine di tutelare gli interessi coinvolti*», il tribunale possa legittimamente imporre specifiche cautele con riguardo agli atti di disposizione del ricavato della vendita<sup>60</sup> e, a tutela dei creditori pretermessi dall'autorizzazione, forse anche specifici vincoli di destinazione delle relative somme, ferma la natura meramente obbligatoria di tali limiti<sup>61</sup>.

Quali che siano le soluzioni che si preferiscono tra quelle che compongono il variegato quadro appena tratteggiato, certo è che nessuna delle determinazioni concretamente adottabili dall'autorità giudiziaria sembra porsi in rapporto di astratta incompatibilità con la disciplina di settore degli intermediari finanziari. Il che, per quanto qui interessa, è quanto basta e consente di volgere lo sguardo ad una considerazione ulteriore (e finale) con riguardo all'organo sociale competente ad assumere la decisione di cessione d'azienda nel corso della composizione negoziata.

---

<sup>59</sup> In tal senso v. Trib. Milano, 12 agosto 2023, cit., e Trib. Parma, 30 luglio 2024, in *ilcaso.it.*, che ha subordinato l'autorizzazione alla cessione in deroga alla condizione che il debitore raggiungesse «un accordo definitivo con i creditori sulla base delle soluzioni previste dall'art. 23, comma 1, CCII» entro il termine (apparentemente perentorio) fissato dal giudicante («il 10 ottobre 2024»).

<sup>60</sup> Come deciso da Trib. Parma, 30 luglio 2024, cit., che, nell'ambito della regolamentazione della procedura competitiva, ha disposto «che le somme comunque derivanti dalla cessione dell'azienda vengano depositate su di un conto corrente intestato alla ricorrente e vincolato all'autorizzazione dell'Esperto».

<sup>61</sup> Sul punto v. G. D'ATTORRE, *La concorsualità 'liquida' nella composizione negoziata*, cit., 305, per il quale si tratta di «possibilità che non sembra preclusa» fermo restando che «l'effetto di un eventuale piano di riparto» non ha alcun rilievo reale, non potendosi immaginare altra conseguenza all'inadempimento del debitore che la sua responsabilità verso i creditori. Sul tema, e nello stesso senso, v. anche R. BROGI, *Le autorizzazioni e la rideterminazione delle condizioni contrattuali*, cit., 1557, la quale, oltre al problema del rispetto delle cause legittime di prelazione, si interroga anche sulla sorte del c.d. «pegno non possessorio» di cui all'art. 1, comma 2, d.l. n. 59/2016 sui beni mobili, non registrati, destinati all'esercizio dell'impresa.

## 6. La competenza ad assumere la decisione di cessione dell'azienda o di suoi rami.

È noto che allorché si discuta della competenza ad assumere, nelle società di capitali, la decisione di cedere l'intera azienda o suoi rami "rilevanti" non sono poche le voci, sia in dottrina che in giurisprudenza, che affermano la necessità che l'organo amministrativo sia tenuto a chiedere (ed ottenere) la preliminare autorizzazione dell'assemblea dei soci in applicazione della nota teoria delle cc.dd. "competenze assembleari implicite" sulle materie di "interesse primordiale" dei soci<sup>62</sup>.

Il tema è tornato di stringente attualità dopo che il CCI ha rimesso alla esclusiva competenza degli amministratori di tutte le società di capitali non soltanto la decisione riguardante l'«accesso a uno strumento di regolazione della crisi e dell'insolvenza» e quella, strettamente connessa alla prima, relativa all'individuazione del «contenuto della proposta» e delle «condizioni del piano» (art. 120-bis, CCI), ma anche e soprattutto l'«adozione di ogni atto necessario» a dare esecuzione al piano omologato anche nell'ipotesi in cui si tratti di determinazione estranee alla sfera delle loro ordinarie competenze (come nel caso delle operazioni di aumento e riduzione del capitale sociale e delle eventuali altre modificazioni statutarie previste dal piano: art. 120-quinquies CCI).

Il sistema relega i soci delle società in crisi ad un ruolo "passivo" rispetto alle decisioni dei *managers*, riservando loro il solo diritto "patrimoniale" di vedersi riconosciuto dal piano di ristrutturazione predisposto senza il loro consenso un'utilità non inferiore a quella che potrebbero ottenere dall'alternativa liquidatoria (arg. art. 120-quater, comma 3, CCI). Non a caso, del resto, lo stesso art. 120-bis, comma 4, CCI si premura di condizionare l'efficacia della revoca

---

<sup>62</sup> Sull'argomento, e sulla sterminata letteratura che ne è occupata, v. (per tutti e da ultimo) N. DE LUCA, *Gestione dell'impresa e disposizione dell'azienda. Uno studio di diritto comparato*, in *Riv. soc.*, 2022, 366; C. ANGELICI, *A proposito di "interessi primordiali" dei soci e "gestione esclusiva" degli amministratori*, in *Riv. dir. comm.*, 2020, I, 59; G.B. PORTALE - N. DE LUCA, *Il Sovrano non ha abdicato. Interessi primordiali degli azionisti e competenze implicite dell'assemblea*, in *Banca Borsa Tit. Cred.*, 2019, II, 757 ss.; M. FERRARI, *S.r.l.: la discutibile nullità dell'atto di cessione di azienda non previamente decisa dai soci*, in *Notariato*, 2019, 444; N. DE LUCA N. - A. GENTILE, *Cessione dell'intera azienda: limiti legali ai poteri degli amministratori e nullità degli atti*, in *Società*, 2018, 1371; N. DE LUCA, *Da "Holzmüller e Gelatine" a "Bulli e Pupe". Competenze implicite dell'assemblea e limiti legali ai poteri degli amministratori nelle società di capitali*, in *Banca Borsa Tit. Cred.*, 2017, II, 380; M. MAUGERI, *Considerazioni sul sistema delle competenze assembleari nella s.p.a.*, in *Riv. Soc.*, 2013, 336; P. ABBADESSA, *La competenza assembleare in materia di gestione nella S.p.A.: dal codice alla riforma*, in *Amministrazione e controllo nel diritto delle società. Liber amicorum Antonio Piras*, Giappichelli, Torino, 2010, 1 ss.; M. MAUGERI, *Sulle competenze "implicite" dell'assemblea nella società per azioni*, in *Riv. dir. soc.*, 2007, 91.

degli amministratori alla sola ipotesi in cui sussista una giusta causa e la relativa decisione sia preventivamente “approvata” dal tribunale.

La netta “retrocessione” dei diritti di *voice* dei soci nelle decisioni circa la sorte dell’impresa in crisi induce a riflettere sulla competenza ad assumere la determinazione di cedere l’azienda nel contesto della composizione negoziata.

Se, infatti, la decisione di accedere al percorso della composizione negoziata è certamente dell’organo amministrativo<sup>63</sup>, non v’è ragione per dubitare del fatto agli amministratori spetti anche la competenza ad assumere ogni e qualsivoglia decisione reputata necessaria a superare la crisi in tale contesto.

Del resto, non può trascurarsi che il positivo esito della composizione può tradursi anche (benché non soltanto) nella sottoscrizione di accordi che, considerati in se stessi, rappresentano proprio ed esattamente uno strumento di regolazione della crisi<sup>64</sup> o, al più, fattispecie ad essi assimilabili per struttura, contenuto ed effetti<sup>65</sup>.

Considerato, infatti, che non soltanto la decisione di accedere ad uno di tali strumenti, ma anche quella relativa al «*contenuto del piano*» sotteso allo strumento prescelto sono pacificamente di competenza degli amministratori a norma dell’art. 120-*bis* CCI, non può dubitarsi del fatto analoga competenza deve, coerentemente, ritenersi sussistente in capo all’organo amministrativo anche per le decisioni che riguardano l’accesso alla composizione della crisi (come pacificamente pure si ammette) e, per l’appunto, l’assunzione delle iniziative di soluzione della crisi in tale contesto “para-concorsuale”, anche ove esse consistano nella decisione di cedere a terzi l’intero compendio aziendale nel corso o ad esito del procedimento di composizione. E ciò anche in considerazione del fatto che, come già anticipato, una tale decisione, ove incontri l’autorizzazione giudiziale, pare essere null’altro che una soluzione della crisi assunta in via “anticipata” rispetto a quella conseguente all’avvio di una procedura concorsuale<sup>66</sup>.

Una tale conclusione, ove accolta, avrebbe conseguenze non trascurabili per la gestione della crisi degli intermediari finanziari, escludendo in radice ogni

---

<sup>63</sup> Non ricorrendo neppure il duplice obbligo previsto dall’art. 120-*bis*, comma 1, CCI per gli strumenti di regolazione della crisi di far risultare detta decisione in un verbale notarile da iscrivere nel registro delle imprese e di dare pronta informazione ai soci.

<sup>64</sup> Come nel caso della «*convenzione di moratoria di cui all’articolo 62*».

<sup>65</sup> Come caso del «*contratto, con uno o più creditori, che produce gli effetti di cui all’articolo 25-*bis*, comma 1, se, secondo la relazione dell’esperto di cui all’articolo 17, comma 8, è idoneo ad assicurare la continuità aziendale per un periodo non inferiore a due anni*» e dell’«*accordo sottoscritto dall’imprenditore, dai creditori e dall’esperto che produce gli effetti di cui agli articoli 166, comma 3, lettera d), e 324*».

<sup>66</sup> Per Trib. Piacenza, 1° giugno 2023, cit.

possibile interferenza dei soci dell'intermediario nelle decisioni riguardanti la gestione della crisi in qualsivoglia fase essa sia rilevata e, dunque, anche nel caso in cui l'ente sia sottoposto ad una qualche misura di "prevenzione" disposta dell'autorità amministrativa di vigilanza.

Ammettere, infatti, che tanto la decisione di ricorrere alla composizione negoziata, quanto quella di cedere l'azienda nel contesto di tale procedura sono sottratte ad ogni interferenza dei soci consente di concludere che, in ognuno dei numerosi casi nei quali la gestione dell'impresa è coattivamente sottratta agli amministratori degli intermediari finanziari per essere affidata a "sostituti" o "commissari" nominati dall'autorità amministrativa di vigilanza<sup>67</sup>, è a questi ultimi che occorre riconoscere il potere di decidere autonomamente (con la preventiva autorizzazione dell'ente di vigilanza) tanto l'accesso ad una procedura di composizione della crisi, quanto, se del caso, la cessione dell'azienda a terzi (con o senza l'autorizzazione giudiziale) senza alcuna necessità di dover passare per le "forche caudine" di un'autorizzazione assembleare che, ove mancasse, imporrebbe di "rinviare" la cessione ad un momento successivo alla formale apertura di una procedura di liquidazione coatta amministrativa. Il che, invero, appare considerazione di non poco conto nella valutazione della complessiva utilità dell'istituto nel contesto della disciplina degli intermediari finanziari.

### **7. Una (breve) considerazione conclusiva di carattere generale.**

La tendenza legislativa italiana ad ampliare (forse anche a) dismisura il novero degli strumenti di regolazione della crisi dell'impresa rappresenta un dato di fatto tanto indiscutibile, quanto non facilmente giustificabile.

Mentre la legge fallimentare del 1942 si limitava a prevedere quale unica soluzione alternativa al fallimento ed alla liquidazione coatta amministrativa il ricorso al concordato preventivo (e, per di più, nella sola conformazione c.d. "liquidatoria")<sup>68</sup>, le varie riforme succedutesi senza soluzione di continuità a partire dal 2007 hanno progressivamente concesso all'imprenditore intenzionato ad evitare la liquidazione concorsuale della sua impresa una gamma sempre più vasta di strumenti alternativi.

---

<sup>67</sup> Alla proliferazione degli istituti di diritto concorsuale ha fatto eco, negli ultimi anni, una crescita esponenziale delle misure di intervento delle autorità amministrative di vigilanza del settore finanziario. Al riguardo v., per tutti, S. BONFATTI, *La disciplina delle situazioni di "crisi" degli intermediari finanziari*, cit., 97 ss.

<sup>68</sup> La pur formalmente vigente amministrazione controllata era, infatti, sostanzialmente inutilizzabile tanto da essere considerata abrogata in via di fatto ("per disuso").

L'effettiva utilità di ciascuna "variante" è, tuttavia, ancora tutta da dimostrare<sup>69</sup>, finendo per dipendere dal combinato effetto di non poche variabili (invero, a volte, neppure dal chiarissimo fondamento<sup>70</sup>), tra le quali non mancano né gli stessi presupposti per l'accesso a ciascuna di esse<sup>71</sup>, né la possibilità di consentire o meno la cessione del compendio aziendale in deroga alle regole ordinarie dell'art. 2560 c.c. che, come detto, è deroga prevista "a macchia di leopardo"<sup>72</sup>.

Prudenza suggerisce, dunque, di affidare al naturale trascorrere del tempo o, meglio, all'incessante selezione ("naturale") svolta quotidianamente dagli operatori economici il difficile compito di svelare le effettive differenze e le conseguenti diverse potenzialità applicative dei numerosi istituti presenti nella vigente disciplina del diritto della crisi.

Qualche eccezione, tuttavia, non manca. Ed è il caso, prima di tutto, della composizione negoziata della crisi che, per quanto si è visto, sembra istituito destinato ad un successo applicativo maggiore rispetto a quello (forse non eccelso) sin qui registrato<sup>73</sup>, specialmente, se si condivide quanto si è osservato, nel settore dell'intermediazione finanziaria.

---

<sup>69</sup> Poca consolazione, del resto, può trarsi dal fatto che l'unica ragione (nota) sottesa alla scelta di introdurre talune fattispecie "innovative" del CCI (come il piano di ristrutturazione omologato) sia stata quella di aver voluto adeguare il diritto concorsuale italiano a quello unionale.

<sup>70</sup> Come dimostrato dal fatto che, attualmente, la cessione dell'azienda in deroga alla disciplina dell'art. 2560, comma 2, c.c. è prevista per la composizione negoziata della crisi che, pacificamente, non è una procedura concorsuale mentre non è prevista per gli accordi di ristrutturazione dei debiti che, perlomeno per molti (ivi inclusa la Suprema Corte), è da considerarsi una procedura concorsuale.

<sup>71</sup> E basti considerare che l'insieme dei soggetti sottoposti, in caso di insolvenza, ad una procedura di liquidazione giudiziale non coincide con quello di coloro che possono accedere ai diversi strumenti alternativi che ne consentono di scongiurare l'avvio (come accade, ad esempio, per gli imprenditori "sotto soglia" che, seppur non "liquidabili giudizialmente", ben possono avvalersi degli accordi di ristrutturazione del debito o dei piani attestati o della composizione negoziata). Del pari, le diverse procedure "minori" neppure soggiacciono al medesimo presupposto oggettivo, stante la ormai familiare distinzione tra insolvenza, crisi, difficoltà economico-finanziaria (ed anche "probabilità della crisi").

<sup>72</sup> Almeno sino a quando non verrà data attuazione al (già ricordato) disposto dell'art. 9, comma 1, n. 3), della legge 9 agosto 2023, n. 111.

<sup>73</sup> Nelle puntuali relazioni semestrali dell'Osservatorio sulla composizione negoziata della crisi d'impresa istituito da Unioncamere (pubblicate su [uniocamere.gov.it](http://uniocamere.gov.it)).

**NOTE SPARSE IN TEMA DI CONCORDATO NELLA  
LIQUIDAZIONE GIUDIZIALE RIVISTO E CORRETTO DAL D.LGS.  
136/2024\***

STEFANIA PACCHI

**Sommario:** 1. Premessa. - 2. I caratteri “vecchi” e nuovi del concordato successivo (o endoliquidatorio). - 3. L’emancipazione del concordato successivo dalla procedura liquidativa concorsuale - 4. L’impatto del secondo correttivo sul concordato nella liquidazione giudiziale. - 5. Il concordato nella liquidazione giudiziale di gruppo. - 6. Il contenuto della proposta di concordato del gruppo.

**Abstract:** Nel contributo si pone in luce come con l’intervento del d.lgs. 136/2024 il concordato endoliquidatorio acquisti un nuovo rilievo, emancipandosi dalle forme tradizionali di liquidazione concorsuale. L’autrice analizza il nuovo equilibrio tra tutela dei creditori, continuità aziendale e rapidità nella chiusura della procedura. Particolare attenzione è riservata al concordato di gruppo e alla validità delle operazioni di riorganizzazione infragruppo all’interno della proposta. L’obiettivo rimane il miglior soddisfacimento dei creditori, evitando strumenti puramente dilatori o elusivi.

**Abstract:** The contribution highlights how, with the intervention of Legislative Decree 136/2024, the endoliquidatory composition acquires a new importance, emancipating itself from the traditional forms of bankruptcy liquidation. The author analyses the new balance between creditor protection, business continuity and speed in closing the procedure. Particular attention is paid to the group composition and the validity of intra-group reorganisation operations within the proposal. The objective remains the best satisfaction of creditors, avoiding purely dilatory or evasive instruments.

---

\* Lo scritto è stato sottoposto alla valutazione di un referee.

## 1. Premessa

Il cosiddetto secondo correttivo al codice della crisi<sup>1</sup> (d. lgs. 13 settembre 2024, n.136) ha inciso molto sul concordato nella Liquidazione giudiziale<sup>2</sup> – senza ombra di dubbio più di quanto è avvenuto con il passaggio dalla legge fallimentare al codice della crisi<sup>3</sup> – promuovendo, sotto qualche profilo, l’idea del legislatore delegante che aveva invitato a: “*disciplinare e incentivare le proposte di concordato liquidatorio giudiziale da parte di creditori e di terzi, nonché dello stesso debitore, ove questi apporti risorse che incrementino in modo apprezzabile l’attivo.*” (Art. 7, comma 10, lett. d), L. n. 155/2017)<sup>4</sup>.

---

<sup>1</sup> Il d.lgs. 17 giugno 2022, n. 83 non può infatti considerarsi un correttivo essendo intervenuto per recepire la Direttiva UE 2019/1023 nel nostro ordinamento. Il primo decreto correttivo è il d.lgs. n. 147/2020 che, al pari del d.lgs. 136/2024 ha avuto come binario esclusivamente quello tracciato dalla legge delega 19 ottobre 2017, n. 155. Alle modifiche al Codice della crisi recate dal d.lgs. n. 136/2024 è dedicato il fascicolo 1 del 2025 della Rivista *Procedure concorsuali e crisi d’impresa*. In particolare, sul tema al quale sono dedicate queste pagine segnalo lo scritto di M. FABIANI, *Spigolature su alcune novità in materia di liquidazione giudiziale e di concordato nella liquidazione giudiziale*, pp. 79 e ss.

<sup>2</sup> G. MINUTOLI e F. VERMIGLIO, *I concordati nella liquidazione giudiziale*, Milano, 2024; A. PEZZANO – M. RATTI, *Il nuovo concordato “finale”: i tratti salienti del (finalmente) incentivato concordato nella liquidazione giudiziale*, in *Dirittodellacrisi*, 12 febbraio 2025.

<sup>3</sup> Su questo istituto oltre alla manualistica aggiornata al d.lgs. 136/2024 (tra cui, S. PACCHI – AMBROSINI, *Diritto della crisi e dell’insolvenza*, IV ed., Bologna, 2025; G. D’ATTORRE, *Manuale di diritto della crisi e dell’insolvenza*, II ed., Torino, 2024 nonché il volume di M. FABIANI, *Sistema, principi e regole del diritto della crisi d’impresa*, II ed., Piacenza, 2024), v. A. PETTERUTI, *Commento agli artt. 240- 253*, in A. CAIAFA, *Commentario al codice della crisi d’impresa e dell’insolvenza*, Roma, 2024; G. BUCCARELLA, *Concordato nel corso della liquidazione giudiziale*, in IRRERA E CERRATO (diretto da), *Commentario sistematico diretto da, Crisi e insolvenza dopo il Correttivo ter*, II, Bologna, 2024. Per un commento anteriore al d.lgs. 136/2024 agli artt. 240-246 del Codice della crisi, rinvio a S. PACCHI, in P. VALENSISE, G. DI CECCO e D. SPAGNUOLO (a cura di) *Il Codice della crisi. Commentario*, Torino, 2024, pp.1302-1334.

<sup>4</sup> Prima del secondo decreto correttivo (d.lgs. 136/2024) si rintracciavano diverse lacune e incongruenze nella disciplina del concordato nella liquidazione giudiziale. Intanto per un verso risaltava la previsione di un apporto di finanza terza pari ad almeno il 10% dell’attivo, per un altro l’assenza di una disciplina specifica per i concordati di gruppo, nonostante fosse richiesta dalla legge delega (art. 3, comma 3, lett. d) L. n. 155/2017) e fosse coerente con la possibilità delle liquidazioni giudiziali di gruppo. Si poteva riscontrare una volontà di emarginare – in controtendenza rispetto alla riforma organica del 2006 - questo istituto visto che era stata eliminata, nell’art. 213 CCII, la menzione del concordato dal programma di liquidazione, presente invece nell’art. 104 ter della legge fallimentare e che nell’art. 130, comma 9, CCII scompariva l’obbligo di pubblicazione al registro delle imprese dei rapporti periodici del

Così, dopo il correttivo di cui al d.lgs. 136/2024, il concordato endoliquidatorio o successivo (con tale aggettivo volendo marcare la differenza dal concordato preventivo) potrebbe, almeno dal punto di vista funzionale-contenutistico, soddisfare le aspettative in esso riposte e che devono essere individuate non soltanto in termini di più sollecita e favorevole esdebitazione concordataria del debitore, ma anche di una rilevante e concreta opportunità per la ripresa dell'attività, - una sorta di suo "*fresh start*" ad opera di diverso imprenditore - in uno spazio temporale (rispetto all'inizio della liquidazione giudiziale) peraltro assai contenuto. Il tutto facilitato dall'abbattimento non soltanto della debitoria privata ma anche di quella pubblica e adesso a disposizione anche per operazioni di riorganizzazione di gruppi.

## **2. I caratteri "vecchi" e nuovi del concordato successivo o endoliquidatorio**

Tradizionalmente questo concordato viene inquadrato come strumento per un soddisfacimento dei creditori migliorato rispetto a quello ottenibile in seguito alla liquidazione fallimentare<sup>5</sup>.

Per oltre sessant'anni il concordato successivo è stato così ridotto a mera modalità di chiusura o di estinzione della procedura di liquidazione giudiziale. Si trattava di una *liaison* che trovava una sua giustificazione non solo nella cadenza ma soprattutto nello schema e negli "attrezzi" contemplati nella Legge fallimentare che, di fatto, relegava questo concordato ad una costola della procedura liquidatoria, ad uno strumento che si sostituiva al fallimento accelerando i tempi del soddisfacimento dei creditori. Era assente qualsiasi residuale attenzione per la conservazione dei valori aziendali perché il concordato correva sul medesimo binario (prettamente liquidatorio) del fallimento.

Era (ed è) indubbio che le due procedure sono collegate dalla sentenza che dichiara l'apertura della liquidazione giudiziale il cui curatore diviene l'organo della procedura di concordato endoliquidatorio, al cui interno séguita a svolgere compiti di assoluto rilievo.

Certamente è indubbio che tra le due procedure (concordato da una parte e fallimento, oggi liquidazione giudiziale dall'altra) si determini una certa concorrenza in quanto entrambe sono destinate a coesistere a lungo, sino alla definitività del decreto di omologazione (non semplicemente alla sua efficacia).

---

curatore, previsto invece nell'art. 33, comma 5, della legge fallimentare, privando così i potenziali investitori di un necessario strumento informativo.

<sup>5</sup> Da ultimo, G. D'ATTORRE, *Concordato di liquidazione*, in *Crisi d'impresa*, I tematici, Enciclopedia del diritto, Milano, 2024, 155 ss.



Né la prima entra in quiescenza per effetto della presentazione della domanda di concordato successivo o a seguito del suo avvio o dell'approvazione da parte dei creditori.

D'altro canto, non è prevista espressamente la sospensione della liquidazione dell'attivo patrimoniale in conseguenza della pendenza della procedura concordataria endoliquidatoria. Infine, tra le due procedure esiste il nesso della "consecuzione".

Sussiste, dunque, un collegamento biunivoco forte tra le due procedure che oggi rimanda a quello del concordato semplificato rispetto alla composizione negoziata. Entrambi i concordati non hanno una propria autonomia potendo essere utilizzati soltanto in connessione con la fase precedente (composizione negoziata per il concordato semplificato e liquidazione giudiziale per il concordato successivo) che in qualche misura ne vincola l'utilizzo, non essendo sufficiente che tale fase sia stata instaurata perché rilevano anche i risultati raggiunti.

La stretta dipendenza dalla procedura liquidativa nella quale il concordato si innesta impediva *a priori* qualsiasi funzione quantomeno alternativa.

Ciò, d'altra parte, era compatibile con la impostazione storica del fallimento quale procedura impregnata di una funzione liquidativa satisfattiva e di un effetto sanzionatorio che si propagava inesorabilmente dal debitore all'attività (niente affatto autonoma rispetto al primo) e, di conseguenza completamente impermeabile ai temi del recupero delle parti vitali dell'azienda e, men che meno, a una sua valorizzazione interinale per cercare di ricollocarla sul mercato delle imprese.

Nessun mutamento vide la luce sino alla riforma organica del 2006 quando iniziò, invece, ad affermarsi una diversa concezione dell'insolvenza come accadimento fisiologico non necessariamente colpevole e non inevitabilmente disgregativo del patrimonio aziendale.

Questa svolta lambiva anche il concordato cosicché il legislatore, nel 2006, cogliendone la potenzialità per trasmettere valori aziendali, lo proponeva quale possibile apripista per un mercato delle imprese in crisi nel quale si rimettessero in gioco aziende o rami di esse, grazie all'apertura anticipata dell'iniziativa a creditori e terzi rispetto a quella "tradizionale" del debitore.

### **3. L'emancipazione del concordato successivo dalla procedura liquidativa concorsuale**

Non può negarsi che da quella prima riforma la procedura di concordato endoliquidatorio abbia iniziato un *iter* di "emancipazione" dalla procedura liquidativa nella quale affonda le radici.

Questo concordato, pur tutt'oggi debitore della sentenza di apertura della liquidazione giudiziale -presupposto di fatto e di diritto, termine iniziale e "condicio sine qua non" – esibisce un peculiare profilo diacronico che lo qualifica e configura in termini quanto mai anticipatori rispetto alla procedura nella quale si impianta. Oggi, è proprio questo profilo a rendere non eccentrico un suo accostamento al concordato preventivo.

Più di una soluzione che il legislatore ha inteso fornire per quest'ultimo istituto, invero, risulta adesso applicata al concordato successivo endo-liquidatorio<sup>6</sup> che offre la possibilità di una riallocazione di risorse in funzione produttiva nonostante l'insolvenza dell'attività cui afferivano. La funzione riallocativa promossa dall'offerta di quelle risorse sul mercato si concretizza ove si profilino domande di acquisizione. L'insolvenza, allora, può trovare soluzione virtuosa – in quanto evita dispersione di ricchezza - grazie alla negozialità e all'apertura al mercato.

Come ho già anticipato, il concordato successivo è uno strumento che consente a chiunque di investire in un complesso produttivo<sup>7</sup> di un'impresa insolvente a condizione che sia ancora appetibile per altri imprenditori e che la procedura sottostante (la liquidazione) sia riuscita a conservare l'avviamento tramite un esercizio o un affitto<sup>8</sup>.

---

<sup>6</sup> La possibilità che lo strumento sia attivato da gruppi imprenditoriali, per il tramite di domande plurime interconnesse o di domanda unica plurisoggettiva; che plurime siano anche le proposte inviate contestualmente per un'unica votazione ai creditori; che il deposito delle proposte possa essere anticipato ad una fase assai anteriore rispetto a quella della verifica dei crediti (circostanza questa già anteriore al Codice della Crisi ma che va letta "a sistema"); che non sussista più discriminazione ai fini del *cram down* tra creditori pubblici e creditori privati con possibilità di sostituzione della valutazione favorevole del Tribunale anche in caso di voto contrario; che l'attenzione del legislatore sia rivolta altresì alla velocizzazione della procedura mediante l'opportuna previsione della immediata efficacia del decreto di omologazione; ebbene, si tratta di aspetti che, unitariamente considerati, certamente renderanno questo istituto assai più appetibile tanto per il debitore quanto per i creditori e per investitori italiani ed esteri.

<sup>7</sup> S. PACCHI (a cura di), *Il concordato fallimentare. La disciplina nel nuovo diritto concorsuale: da mezzo di cessazione del fallimento a strumento d'investimento*, Milano, 2008; M. Ferro - S. Pacchi – G.M. Nonno – R. Brogi (a cura di), *La continuità aziendale nelle procedure concorsuali*, Pisa, 2018, p. 321-349; Id., *Il concordato fallimentare da ieri a oggi*, in O. CAGNASSO e L. PANZANI (diretto da), *Crisi d'impresa e procedure concorsuali*. T II. p. 2342-2373, UTET (Torino), 2016; S. AMBROSINI, *Il concordato fallimentare*, in S. AMBROSINI – A. JORIO – G. CAVALLI, *Trattato di diritto commerciale*, Vol. XI, Tomo II: Il Fallimento, Padova, 2008, 699 ss.

<sup>8</sup> S. PACCHI, *La liquidazione dell'attivo con particolare riferimento all'azienda*, in Riv. dir. fall., 2016, I, 1ss.; Id., *Il concordato fallimentare nella prospettiva della liquidazione dell'azienda*, in M. FERRO - S. PACCHI – G.M. NONNO – R. BROGI (a cura di), *La continuità aziendale nelle procedure concorsuali*, cit., 321 ss.; Id., *Una possibile alternativa*

Attraverso questo concordato, allora, si cerca di proporre una sistemazione del passivo ricorrendo al coinvolgimento dei creditori o di terzi nella gestione di una vicenda che si avvalga delle attività dell'impresa insolvente.

È il valore residuo dell'attività – l'*appeal* per il mercato – che può suggerire a terzi e ai creditori di investirvi.

Su questa linea si è mossa la riforma del 2006 introducendo con questo concordato una sistemazione del dissesto più conveniente rispetto alla liquidazione fallimentare per i creditori ma anche, se possibile, utile per riallocare un corpo ancora funzionante di beni, contratti e posti di lavoro.

Facendosi strada la visione per la quale un'impresa non solo in crisi ma anche in stato d'insolvenza possa presentare un'utilità appetibile sulla quale investire, il legislatore da una parte ridisegna l'esercizio provvisorio dell'impresa, disciplina l'affitto d'azienda e, quindi, modella lo strumento negoziale che fino ad allora poteva inquadrarsi come mera ipotesi di chiusura del fallimento.

Così abbiamo assistito all'*upgrade* della sua funzione: accanto a quella soddisfacente, tutt'oggi insopprimibile, emergeva quella di salvaguardare – perfino in uno strumento che trae la ragion d'essere da un *default* - i complessi produttivi quando possano associarsi ipotesi di prosecuzione dell'attività per mano di imprenditori terzi che sfruttino l'ampliamento della legittimazione a proporsi per una proposta concordataria.

Un concordato pur sempre (endo) liquidatorio può, così, essere anche orientato in prospettiva, seppure non a livello di oggetto negoziale, verso una prosecuzione dell'attività, con ragioni sociali e denominazioni sociali diverse od in forme diverse, ma eventualmente anche ispirato alla conservazione di un "marchio" famoso, ancora conosciuto e rispettato, pur se travolto dall'insolvenza.

In un certo senso, può dirsi che il nuovo concordato successivo abbia per oggetto e scopo una più proficua liquidazione unitaria, "guardando" anche, in una prospettiva virtuosa, al futuro ed alla prosecuzione/ripresa dell'attività medesima, in forme analoghe o diverse ma non di rado nel rispetto, qualora possibile e conveniente, del marchio d'impresa.

Se il recupero dell'impresa fuoriesce ancora dallo stesso schema della procedura – non è richiesto al proponente terzo un piano industriale quale condizione di ammissibilità della proposta - e non può essere, quindi, ritenuto lo scopo esclusivo della disciplina, cionondimeno può rappresentare un motivo (ancora giuridicamente irrilevante ma economicamente apprezzabile) di valida attrazione per gli investitori e, in prospettiva, di auspicabile approdo.

---

*per la continuità indiretta: l'acquisto dell'azienda da parte dei lavoratori, in Ristrutturazioni aziendali, 30 giugno 2021.*

Sotto questo aspetto, più (od oltre) che in concorrenza con il concordato preventivo liquidatorio, il concordato successivo potrebbe anche, nei casi di maggiore rilevanza e qualità aziendale, rappresentare, soprattutto a seguito della “omogeneizzazione” in tema di *cram down* e di apertura ai gruppi d’impresa, una alternativa al concordato preventivo in continuità, al quale potrebbe essere preferito dagli investitori (ma non, di regola, dal debitore) in ragione dei minori costi ed anche di meccanismi di approvazione e di omologazione meno rigidi e più convenienti.

Può affermarsi, nel complesso, che attualmente il concordato endoliquidatorio non possa essere inteso quale semplice procedimento incidentale dipendente dalla procedura “principale” di liquidazione giudiziale.

Intanto, se esso, ma solo a far tempo dalla omologazione definitiva, è motivo di definizione della procedura di liquidazione giudiziale (art. 246, comma 2, CCII) è pur vero che non rientra nei casi di chiusura tipici di cui all’art. 233 CCII e ciò in quanto presenta appunto caratteristiche sue proprie che lo rendono assolutamente un *unicum*: in effetti, la chiusura della liquidazione giudiziale, sostituita dal subentrare del concordato successivo, determina la cessazione del vincolo relativo alla destinazione produttiva dei beni componenti l’attivo patrimoniale.

#### **4. L’impatto del secondo correttivo sul concordato nella liquidazione giudiziale**

Il Codice della crisi, sulla stessa linea della Legge fallimentare riformata nel 2006, ripropone la chiusura della procedura di liquidazione dell’imprenditore insolvente attraverso un concordato, che può essere presentato dal debitore o da soggetti terzi, con l’obiettivo di riorganizzare i debiti e garantire il pagamento dei creditori. Il secondo intervento correttivo ha apportato modifiche significative per rendere questa soluzione più accessibile ed efficace.

In estrema sintesi, tra le principali novità delle quali il d.lgs. 136/2024 è portatore, segnalo l’introduzione di una disciplina specifica per il concordato nella liquidazione giudiziale di gruppo (alla quale dedico il prossimo paragrafo) e l’aggiornamento delle tormentate regole per la presentazione e successiva valutazione di più proposte concordatarie. A proposito di tale questione, il secondo correttivo (d.lgs. n. 136/2024), – aggiungendo all’art. 241, comma 2, un periodo finale – sancisce che nel caso di presentazione di più proposte o se comunque ne sopraggiunga una nuova prima che il giudice delegato ordini la comunicazione: “tutte le proposte sono sottoposte all’approvazione dei creditori, salvo che il curatore e il comitato dei creditori, congiuntamente, ne individuino una o più maggiormente convenienti”.

È stata invece soppressa la previsione, secondo il quale “su richiesta del curatore, il giudice delegato può ordinare la comunicazione ai creditori di una o di altre proposte, tra quelle non scelte, ritenute parimenti convenienti. Si applica l’art. 140, comma 4”. Da ciò discende che il giudice delegato non è più vincolato alle scelte del curatore (il che allontana i concreti dubbi di costituzionalità della precedente normativa) circa la proposta da inviare al voto dei creditori e che anche questi ultimi saranno liberi di valutare congiuntamente la proposta più conveniente.

In questo modo sarà al tempo stesso possibile evitare acquisizione di posizioni di vantaggio, determinate unicamente dalla tempestività di deposito della proposta (circostanza, quella della prevenzione, comunque valutata positivamente dal Codice della crisi, ma solo in caso di parità di voti: art. 244, comma 4).

Le diverse proposte saranno, quindi, contemporaneamente trasmesse ai creditori per il voto e riuscirà vincente quella che avrà ottenuto la maggioranza più elevata ovvero la doppia maggioranza più elevata in caso di classamento, entrambe computate con il meccanismo del silenzio assenso.

Poiché le diverse proposte giungeranno (di regola) in tempi diversi, si pone il problema del termine ultimo per ritenere sussistente in capo al giudice delegato l’obbligo di disporre la comunicazione ai creditori, per mezzo del curatore, della proposta (insieme ai pareri previsti dalla legge) per la votazione congiunta.

Appare evidente che, se esso venga fatto coincidere con l’invio al curatore della proposta per la comunicazione ai creditori, l’innovazione legislativa rischierebbe di essere stata vana, se solo si consideri il caso, tutt’altro che remoto, in cui il giudice delegato disponga la trasmissione della proposta il giorno stesso del suo deposito o comunque tempestivamente.

Sarebbe stato necessario, probabilmente, che il legislatore avesse previsto uno “*spatium deliberandi*” dilatorio prima di procedere oltre nell’ordine di comunicazione. E meglio ancora, il Codice della crisi avrebbe dovuto contemplare un qualche meccanismo di pubblicità dell’avvenuto deposito della (prima) proposta, in modo da sollecitare entro un certo termine il deposito delle proposte concorrenti. È probabile che, la prassi dei tribunali si orienti nel senso di attendere un lasso di tempo ragionevole prima di procedere oltre nell’ordine di trasmissione.

Rilevo che non è stato disciplinato il fondamentale aspetto della garanzia della concorrenza tra proposte, perché, in base alla normativa vigente, non è chiaro come di volta in volta i proponenti possono avere notizia dell’avvenuto deposito di una proposta di concordato endoliquidatorio e sembra proprio allo stato che il legislatore suggerisca una sorta di passaparola o, peggio, incentivi

accessi in cancelleria da parte dei terzi o contatti con il curatore o il giudice delegato di dubbia legittimità, per avere conoscenza della situazione.

Resta ferma l'eventualità che il curatore e il comitato dei creditori, congiuntamente, individuino una o più proposte come maggiormente convenienti. In tal caso, deve ritenersi che il giudice delegato sia vincolato alla scelta e debba trasmettere al voto dei creditori le sole proposte indicate, salvo che non si consenta al giudice delegato una delibazione sommaria volta ad escludere vizi di palese o macroscopica irragionevolezza della selezione operata da curatore e comitato dei creditori; fermo restando che, qualora dovesse accedersi a questa opzione interpretativa, ed il giudice delegato dovesse ravvisare detto vizio, dovrebbe allora trasmettere al curatore per la comunicazione ai creditori tutte le proposte, senza eccezioni, avendo cura di motivare adeguatamente la propria decisione, peraltro sempre impugnabile ai sensi dell'art. 124 CCII.

L'attenzione del secondo correttivo si è poi appuntata sulla fase di omologazione che è stata rivista con l'inserimento del meccanismo di *cram-down* fiscale e contributivo: il tribunale può approvare il concordato anche in caso di voto contrario dell'amministrazione finanziaria o degli enti previdenziali, a condizione che l'accordo offra una soluzione più vantaggiosa rispetto alla prosecuzione della liquidazione.

Nell'intento di accelerare la conclusione della procedura, l'omologazione produce effetti immediati, evitando ritardi nell'attuazione del concordato. Il decreto che la dispone può sempre essere oggetto di reclamo nel cui giudizio è stato introdotto un termine decadenziale per la costituzione delle parti resistenti, che devono costituirsi almeno dieci giorni prima dell'udienza e eleggere domicilio nel comune della corte d'appello.

È stato previsto un meccanismo di inibitoria che consente alla corte d'appello di sospendere temporaneamente o parzialmente l'efficacia del decreto del tribunale o della stessa corte in caso di ricorso per cassazione, su richiesta di parte o del curatore, quando vi siano gravi motivi.

Il decreto della corte d'appello è immediatamente esecutivo dalla pubblicazione, senza attendere la scadenza dei termini di impugnazione. Inoltre, in caso di riforma o cassazione del decreto di omologazione, restano validi gli atti già compiuti in esecuzione del concordato.

Infine, nella fase esecutiva del concordato, è stato stabilito che, una volta trasferiti i beni e incassato il prezzo, il giudice delegato ordini la cancellazione di iscrizioni su diritti di prelazione, pignoramenti e altri vincoli, come già previsto per il concordato preventivo.

## 5. Il concordato nella liquidazione giudiziale di gruppo

Il Codice della crisi, come modificato con il D.Lgs. n. 136/2024, introduce, per la prima volta nella storia del diritto delle procedure concorsuali, la figura del concordato endoliquidatorio o successivo di gruppo<sup>9</sup>, pur non menzionandolo mai espressamente né nella rubrica né nel corpo dell'art. 240, ma operando un rinvio a due norme del titolo VI della Parte I in materia di gruppi

---

<sup>9</sup> A tal fine è fondamentale perimetrare la nozione di gruppo di imprese muovendo dalla definizione posta nell'art. 2, comma 1, lett. h), CCII, come "l'insieme delle società, delle imprese e degli enti, esclusi lo Stato e gli enti territoriali, che, ai sensi degli articoli 2497 e 2545 *septies* del codice civile, esercitano o sono sottoposti alla direzione e coordinamento di una società, di un ente o di una persona fisica. A tal fine si presume, salvo prova contraria, che l'attività di direzione e coordinamento delle società del gruppo sia esercitata dalla società o ente tenuto al consolidamento dei loro bilanci oppure dalla società o ente che le controlla, direttamente o indirettamente, anche nei casi di controllo congiunto". Tale definizione estende (rispetto a quella civilistica di cui all'art. 2497, comma 1, c.c.) la nozione sino a comprendervi anche la fattispecie della *holding* persona fisica. Il Codice della crisi nel definire il "gruppo" (termine ignoto all'art. 2497 c.c.) richiama la nozione (ampliandola) di direzione e coordinamento posta alla base della disciplina generale degli artt. 2497 ss. c.c., mutuando poi dalla disciplina codicistica la presunzione relativa di esercizio dell'eterodirezione fondata sull'obbligo di redigere il bilancio consolidato e sul rapporto di controllo, di cui all'art. 2359 c.c., che nella norma di cui all'art. 2, comma 1, lett. h), viene estesa anche all'ipotesi di controllo congiunto. Questa presunzione traslata nell'ambito della disciplina della crisi ha, peraltro, una funzione diversa da quella che svolge nel quadro sistematico della disciplina generale dell'istituto dettata dal codice civile. In quest'ultimo contesto la presunzione vale ad agevolare la prova della sussistenza della direzione e coordinamento al fine di legittimare gli strumenti di esercizio del potere della capogruppo in una logica unitaria che giustifica l'applicazione del criterio dei vantaggi compensativi e di consentire, in caso di esercizio abusivo di tali prerogative, l'attivazione delle tutele ivi previste a presidio dei soci e dei creditori delle società del gruppo. Nella disciplina concorsuale, invece, la presunzione ha la funzione di porre le premesse per la presentazione dell'unica istanza di accesso agli strumenti di regolazione della crisi di cui agli artt. 284 ss. CCII (L. PANZANI, *Il D.L. "Pagni" ovvero la lezione (positiva) del covid*, in *Dirittodellacrisi.it*, 25/08/2021, 43 ss.; N. ABRIANI-G. SCOGNAMIGLIO, *Crisi dei gruppi e composizione negoziata*, in *Dirittodellacrisi.it*, 23/12/2021; M. ARATO, *Il gruppo di imprese nella composizione negoziata della crisi*, in *Dirittodellacrisi.it*, 23/11/2021). Più in generale il Codice della crisi accoglie un concetto di gruppo più ampio rispetto a quello di diritto comune, comprensivo anche delle società (e degli enti non societari).

di imprese, attinenti rispettivamente al concordato preventivo di gruppo<sup>10</sup> e alla procedura unitaria di liquidazione giudiziale di gruppo<sup>11</sup>.

Il comma 4-*bis*, dell'art. 240 CCII (introdotto dall'art. 39, co. 1, lett. *c*) del d.lgs. 136/2024) stabilisce che “quando il tribunale dispone l'apertura di una procedura di liquidazione giudiziale unitaria ai sensi dell'articolo 287, la proposta di cui al comma 1 può essere presentata con unica domanda, con più domande tra loro coordinate o con domanda autonoma”. In tal caso, “resta ferma l'autonomia delle rispettive masse attive e passive”. La domanda unica o le domande coordinate devono contenere l'illustrazione delle ragioni di maggiore convenienza, in funzione del migliore soddisfacimento dei creditori delle singole imprese, rispetto alla scelta di presentare una domanda autonoma.

Ciascuna delle società del gruppo in crisi è legittimata alla presentazione della domanda scegliendo di attivare la procedura con trattazione separata ed autonoma o unitaria<sup>12</sup>.

---

<sup>10</sup> Il Codice assegna al concordato successivo (endoliquidatorio) una disciplina procedurale non mutuata da quella in tema di concordato preventivo di gruppo, quanto piuttosto agganciata, almeno per la fase introduttiva, a quella in tema di “liquidazione giudiziale di gruppo: la c.d. procedura a “trattazione unitaria” o “congiunta”. Ciò non toglie che, dove necessario ed utile, ravvisando senz'altro piena compatibilità, il legislatore ha previsto un rinvio a talune disposizioni in materia di procedimento di concordato preventivo di gruppo. Segnatamente, all'art. 286, commi 5, 6 e 8, CCII, secondo cui “i creditori di ciascuna delle imprese che hanno proposto la domanda di accesso al concordato di gruppo, suddivisi per classi, qualora tale suddivisione sia prevista dalla legge o dal piano, votano in maniera contestuale e separata sulla proposta presentata dall'impresa loro debitrice. Il concordato di gruppo è approvato quando ciascuna proposta è approvata dalla maggioranza prevista dall'articolo 109 CCII. Sono escluse dal voto le imprese del gruppo titolari di crediti nei confronti dell'impresa ammessa alla procedura. Il concordato di gruppo omologato non può essere revocato, risolto o annullato quando i presupposti per la revoca, risoluzione o l'annullamento si verificano soltanto rispetto a una o ad alcune imprese del gruppo, a meno che ne risulti significativamente compromessa l'attuazione del piano anche da parte delle altre imprese”.

<sup>11</sup> Per l'inquadramento di questa previsione occorre muovere dall'art. 287 CCII, secondo cui “più imprese in stato di insolvenza, appartenenti al medesimo gruppo e aventi ciascuna il centro degli interessi principali nello Stato italiano, possono essere assoggettate, in accoglimento di un unico ricorso, dinanzi ad un unico tribunale, a una procedura di liquidazione giudiziale unitaria, quando risultino opportune forme di coordinamento nella liquidazione degli attivi, in funzione dell'obiettivo del migliore soddisfacimento dei creditori delle diverse imprese del gruppo, ferma restando l'autonomia delle rispettive masse attive e passive. A tal fine, il tribunale tiene conto dei preesistenti reciproci collegamenti di natura economica o produttiva, della composizione dei patrimoni delle diverse imprese e della presenza dei medesimi amministratori”.

<sup>12</sup> L'iniziativa per la procedura unitaria è inoltre riservata alle sole imprese che abbiano la propria sede legale nel territorio dello Stato. Deve quindi trattarsi di imprese appartenenti al medesimo gruppo e aventi ciascuna il centro degli interessi principali nello Stato italiano (art. 287, comma 1). Circostanza, quest'ultima, che solleva invero non pochi dubbi di compatibilità



È in ogni modo necessario che la proposta di concordato successivo di gruppo investa esclusivamente imprese o società insolventi - come stabilito in sede di sentenza di apertura della procedura di liquidazione giudiziale - con esclusione della possibilità di inserimento nel piano di concordato di entità, facenti o meno parte del gruppo *ab origine, in bonis*, come nel caso della capogruppo insolvente che incorpori una o più società controllate maggiormente patrimonializzate e non in crisi, inizialmente tenute separate dalla rimanente attività d'impresa per sottrarle al relativo rischio (o viceversa); o come nel caso della fusione di una società del gruppo nel quadro di un piano di concordato di gruppo, ma che intervenga con una società terza.

Con la finalità di realizzare il miglior soddisfacimento dei creditori di ciascuna impresa del gruppo (art. 284, comma 4, secondo periodo), in un non facile ma equilibrato temperamento di interessi<sup>13</sup>, paiono ammissibili domande autonome o coordinate provenienti da imprese tutte in crisi e facenti parti del gruppo pur essendo alcune funzionali alla liquidazione del patrimonio ed altre destinate in prospettiva alla prosecuzione dell'attività sul mercato per effetto del concordato e tutte siano interessate da trasferimenti di risorse infragruppo, tenuto conto dei vantaggi compensativi derivanti alle singole imprese (art. 285, comma 2).

Il ricorso allo strumento "unitario" è facoltativo, o meglio discrezionale (soggetto, però, al controllo del tribunale quanto ai presupposti di ammissibilità legalmente stabiliti). Indubbia rilevanza assumeranno nella scelta del tipo di domanda da presentare, le forme di coordinamento nella liquidazione degli attivi ipotizzate nella proposta, che sovente imporranno l'opzione per più domande coordinate. In questo caso, proprio le sinergie aziendali che così si verrebbero a determinare potrebbero consentire una più proficua liquidazione del complesso aziendale residuo in modo unitario ed a condizioni più vantaggiose rispetto alla liquidazione giudiziale atomistica, agevolando al tempo stesso – sia pure in una prospettiva che non forma oggetto immediato della procedura di concordato ma rappresenta lo scopo finale che ha di mira il gruppo in crisi, previa ristrutturazione del debito – processi di risanamento destinati a favorire la continuità aziendale e quindi un *fresh re-start* delle altre imprese del gruppo.

---

col diritto unionale, traducendosi di fatto in una ingiustificata restrizione alla libertà di concorrenza (101-109 TFUE) e di stabilimento (49-55 TFUE), che daranno certamente luogo al rinvio pregiudiziale presso la Corte di Giustizia UE ovvero direttamente alla disapplicazione della normativa interna nella parte in cui irragionevolmente contrasta con i principi comunitari.

<sup>13</sup> Contra, G. BUCCARELLA, *Concordato nel corso della liquidazione giudiziale*, in IRRERA E CERRATO (diretto da), Commentario sistematico diretto da, *Crisi e insolvenza dopo il Correttivo ter*, II, Bologna, 2024, 2571 op. cit., 2631, secondo il quale l'art. 285 comma 2 CCII sarebbe norma eccezionale.

L'art. 240, comma 4-*bis*, CCII, riproducendo solo in parte e con modificazioni l'art. 284, comma 1, dettato in tema di concordato preventivo di gruppo esprime un indubbio "*favor*" per la concentrazione dei giudizi e per il *simultaneus processus*<sup>14</sup>, in presenza dell'apertura di una procedura di liquidazione giudiziale nei confronti di una o più imprese insolventi facenti parte di un "gruppo".

Può anche ammettersi che il menzionato "*favor*" sia dettato dalla opportunità di consentire a ciascuna società del gruppo, di usufruire dei vantaggi di una "ristrutturazione trasversale", altrimenti impossibile in caso di riorganizzazione condotta separatamente; né sembra estranea a questa visione una attenzione estesa ai benefici che da questa scelta potranno al tempo stesso derivare ai creditori.

Non sembra, tuttavia, che tale "*favor*" si spinga sino al punto di riservare un trattamento di favore al gruppo di imprese nel caso di opzione per la procedura unitaria, elidendo il vincolo temporale dilatorio (decorrenza di un anno dalla sentenza che ha dichiarato l'apertura della procedura di liquidazione giudiziale) e quello finale (decorrenza massima di due anni di tempo dal decreto che rende esecutivo lo stato passivo); né il gruppo di imprese risulta sgravato dall'obbligo di accompagnare la proposta con l'apporto di risorse che incrementino il valore dell'attivo di almeno il dieci per cento.

Non vi sono ragioni, invero, per non ritenere applicabile al gruppo di imprese quanto stabilito dall'art. 240, comma 1, CCII per il concordato "monade"<sup>15</sup> o individuale, dal momento che anche per le imprese debentrici riunite nel "gruppo" in crisi valgono le stesse ragioni "sanzionatorie" che hanno legittimato i maggiori oneri stabiliti per il debitore "individuale": il ritardo nella opzione per il modello concordatario e l'omesso utilizzo di rimedi "preventivi" all'uopo predisposti dal legislatore.

---

<sup>14</sup> Il *simultaneus processus* può aprirsi con: a) domanda unica, se proponente è una sola società del gruppo (di regola, ma non necessariamente, la capogruppo, stanti i meccanismi della imputazione di responsabilità, in particolare per violazione dei doveri organizzativi e aggravamento del deficit delle controllate); b) domanda autonoma, se le domande sono più d'una e ciascuna è presentata da una società del gruppo e/o dalla capogruppo, senza che tra le diverse domande sussista un nesso di coordinamento; c) plurime domande tra loro coordinate, quando le domande sono più d'una e ciascuna è presentata da una società del gruppo e/o dalla capogruppo e tra di esse esiste un nesso rilevante come "coordinamento".

<sup>15</sup> Sul quale vedi le osservazioni di M. RESCIGNO, *Il concordato di gruppo: considerazioni sparse tra fisiologia e patologia dell'istituto*, in A. JORIO e R. ROSAPEPE (a cura di), *La Riforma delle procedure concorsuali*, Milano, 2021, 270 ss., il quale tratteggia altresì le significative differenze intercorrenti tra il concordato monade e quello di gruppo con riferimento alle clausole generali dei presupposti di ammissibilità e della funzione loro affidata.

Se la disciplina propende per la trattazione unitaria o coordinata<sup>16</sup> cionondimeno questa è subordinata all'assolvimento da parte della proponente dell'onere di allegare le ragioni di maggiore convenienza, in funzione del migliore soddisfacimento dei creditori delle singole imprese, rispetto alla scelta di presentare una domanda autonoma. Questo perché, accanto al “*favor*” per la trattazione congiunta, dovuta a ragioni di economia processuale, il legislatore non perde mai di vista che il fine ultimo della procedura di concordato successivo, in qualunque forma e da chiunque proposto, è pur sempre il massimo soddisfacimento possibile dei creditori.

Pur non trattandosi di un onere probatorio in senso stretto, essendo sufficiente, stante il tenore della norma (“contenere l’illustrazione delle ragioni di maggiore convenienza”), l’allegazione di un principio di prova circa le ragioni di maggiore convenienza della trattazione congiunta rispetto alla alternativa della presentazione “atomistica”, è ragionevole ritenere che il tribunale possa dichiarare inammissibile il ricorso per difetto dei presupposti di legge, quando risulti “*ictu oculi*” carente in concreto il requisito del “migliore soddisfacimento dei creditori delle singole imprese”. Sembra, infatti, contrario al principio di economia processuale dovere attendere la fase dell’omologazione per poi dare atto della assenza dei pre-requisiti di ammissibilità<sup>17</sup>.

È prevedibile che sul requisito del miglior soddisfacimento dei creditori prenda avvio un dibattito giurisprudenziale. Non è chiaro, infatti, se sia sufficiente che i creditori di alcune delle imprese ricevano un soddisfacimento in misura superiore a quanto ricaverebbero dalla liquidazione giudiziale, a condizione che quelli di altre imprese non siano sacrificati ovvero non ricevano di meno rispetto alla liquidazione giudiziale, secondo una interpretazione che di fatto applica la teoria dei vantaggi compensativi anche ai creditori, ma di dubbia compatibilità con l’art. 285, comma 2, CCII; ovvero se sia piuttosto necessario che i creditori di tutte le imprese del gruppo siano avvantaggiati dall’operazione

---

<sup>16</sup> Possono aversi domande “coordinate” in ragione dell’ampia tipologia di operazioni di riorganizzazione preventiva di volta in volta previste. Il coordinamento delle domande dovrà tenere in conto i rapporti infragruppo, le operazioni contrattuali e riorganizzative e gli eventuali i trasferimenti di risorse infragruppo programmati.

<sup>17</sup> La declaratoria di inammissibilità non comporta alcuna decadenza, poiché sulla decisione non si forma giudicato esterno. Il ricorso per concordato endoliquidatorio può quindi essere ripresentato in forma separata da ciascuna società del gruppo in crisi nel rispetto dei termini stabiliti dall’art. 240 prima che sia liquidato l’attivo. *A fortiori*, qualora dovesse, in virtù di fatti sopravvenuti, essersi modificata la prospettiva di soddisfacimento dei creditori delle singole imprese in senso favorevole alla trattazione unitaria della procedura, la domanda di concordato può essere nuovamente presentata nella forma del *simultaneus processus*. In ogni caso, è ammissibile il reclamo ex art. 124 CCII avverso il decreto di inammissibilità/improcedibilità pronunciato dal tribunale.

che realizza il trasferimento di risorse<sup>18</sup>, ivi compresi quelli dell'impresa il cui patrimonio sia oggetto del trasferimento, rispetto all'ipotesi di un concordato monade o individuale ovvero anche di un concordato di gruppo privo delle operazioni di riorganizzazione, secondo una interpretazione che per parte sua potrebbe trovare un ostacolo nella tutela offerta dall'art. 285, comma 4, CCII ai creditori dissenzienti, attraverso l'opposizione all'omologazione rispetto alle operazioni pregiudizievoli comprese quelle riorganizzative.

L'opzione per la trattazione unitaria, oltre a richiedere la sussistenza (in positivo) del requisito di ammissibilità già rammentato, conosce poi un limite, che integra una condizione negativa.

Ai sensi dell'art. 287, comma 2, secondo periodo, CCII, qualora il tribunale, pendente la liquidazione giudiziale, abbia disposto la separazione dell'unica procedura per essere emersi conflitti di interessi tra le diverse imprese del gruppo oppure conflitti tra le ragioni dei rispettivi creditori, deve ritenersi precluso l'accesso al concordato di gruppo nelle forme della trattazione congiunta. Ciò rappresenterebbe, infatti, un aggiramento della decisione del tribunale e comunque contrasterebbe con il principio di ragionevolezza, apparendo un non senso la trattazione unitaria in presenza di conflitti di interessi tra le imprese proponenti o componenti il gruppo.

Ove non venisse scelta l'opzione unitaria e si dovesse, allora, procedere nelle forme della trattazione separata, rimarrebbe però l'*imprinting* del gruppo sulla procedura. Non pare infatti preclusa, infatti, l'applicabilità anche al concordato

---

<sup>18</sup> Sul quale vedi R. SACCHI, *Sui trasferimenti di risorse nell'ambito del concordato di gruppo nel c.c.i.i.*, in *La Riforma delle procedure concorsuali*, a cura di A. JORIO e R. ROSAPEPE, Milano, 2021, 281. L'autore, richiamato il Regolamento UE 2015/848 sulle insolvenze transfrontaliere, osserva come, non senza ambiguità, il Codice della crisi oscilla tra concentrazione e consolidamento delle procedure e ravvisa altrettante disposizioni idonee a incrinare la separazione delle masse, oltre che nell'art. 285, comma 2, nell'art. 286, comma 8, CCII, laddove si dovesse ammettere la risoluzione o l'annullamento parziale del concordato di gruppo, limitata alla parte del concordato relativo alla società per la quale si sono determinate le relative condizioni; e nell'art. 286, comma 3, CCII, la cui ratio è da individuare in basilari esigenze di giustizia distributiva, imponendo alle imprese rispettivi creditori di rispondere pro quota rispetto al presumibile valore delle risorse destinate al soddisfacimento della massa dei creditori ed in quest'ottica potrebbe accadere che i costi della procedura di concordato di gruppo vengano ripartiti in proporzione delle rispettive masse attive delle singole società anche se il plusvalore generato dal piano unitario e dai piani coordinati è stato distribuito in modo non proporzionale alle masse stesse, con una asimmetria nel rapporto costi della procedura e benefici da essi derivanti che risulta lesiva della insensibilità che la massa attiva e quella passiva di ogni società dovrebbero presentare rispetto alle vicende delle altre società del gruppo e delle loro masse, se si volesse dare piena attuazione al principio di separazione delle masse. In argomento appaiono fondamentali G. D'ATTORRE, *I concordati di gruppo nel Codice della crisi d'impresa e dell'insolvenza*, in *Fall.*, 2019, 277 ss. e G. FERRI JR., *Autonomia delle masse e trasferimenti di risorse nel concordato preventivo di gruppo*, in *Corr. giur.*, 2020, 289 ss.

successivo del disposto dell'art. 288 CCII, secondo il quale “nel caso in cui più imprese appartenenti a un medesimo gruppo siano assoggettate a separate procedure (...), gli organi di gestione delle diverse procedure cooperano per facilitare la gestione efficace di tali procedure”.

Per quanto riguarda la competenza del tribunale deve ritenersi applicabile l'art. 286, comma 1, che richiama l'art. 27 CCII, secondo il quale se le diverse imprese del gruppo hanno il proprio centro degli interessi principali in circoscrizioni giudiziarie diverse, è competente il tribunale in relazione al centro degli interessi principali della società o ente o persona fisica che, in base alla pubblicità prevista dall'art. 2497-*bis* c.c., esercita l'attività di direzione e coordinamento oppure, in mancanza, dell'impresa che presenta la maggiore esposizione debitoria in base all'ultimo bilancio approvato<sup>19</sup>.

Non può ritenersi consentito l'accesso al concordato endoliquidatorio di gruppo nell'ipotesi di operazioni infragruppo poste in essere da imprese facenti parte dello stesso gruppo ma sottoposte, ciascuna di esse, a un distinto concordato monade o individuale, perché in tal caso, pur essendo lecite le operazioni in sé, esse non potranno essere considerate in termini unitari (fattispecie cui sembra assimilabile quella in cui sia previsto l'intervento in veste però di assuntore di una società controllante quella che propone il concordato).

Nel caso delle operazioni di scissione infragruppo è, invece, ammissibile la veicolazione del concordato successivo di gruppo mediante domanda presentata dalla società scissionaria, purché anche quest'ultima e non solo la società scissa facesse già parte del gruppo; viceversa non risulta possibile che la domanda sia presentata da una società scissionaria di nuova costituzione con finalità meramente riorganizzativa della compagine sociale, oppure dalla holding che già rivestiva la veste di scissa e dalle società scissionarie cui è stato affidato lo svolgimento delle varie attività d'impresa facenti capo al gruppo.

---

<sup>19</sup> Tale previsione è da ricollegare alla pendenza del procedimento unitario di liquidazione giudiziale di gruppo (art. 287 CCII). Una volta “stabilito” in tal modo il giudice competente, esso resta tale e non muta più, ai sensi dell'art. 5 c.p.c., e ad esso soltanto deve farsi riferimento per ogni successiva domanda che dia origine ad un sub-procedimento o ad un procedimento complementare, come nel caso del concordato endoliquidatorio di gruppo, sia nel caso di trattazione unitaria sia nel caso di trattazione separata (non a caso, l'art. 288 CCII, che fa riferimento alla eventualità della pendenza di più procedure dinanzi a giudici diversi, disciplina il diverso caso in cui sin dall'origine le imprese appartenenti allo stesso gruppo siano state assoggettate a separate procedure di liquidazione giudiziale ovvero a separate procedure di concordato preventivo, imponendo un obbligo di collaborazione tra i diversi organi di gestione).

## 6. Il contenuto della proposta di concordato del gruppo

Vengono in luce le operazioni di ristrutturazione la cui varietà è estremamente ampia. Così i rapporti di coordinamento tra le domande depositate, idonei ad incidere sull'oggetto del processo e della decisione, con effetto anche sui gradi successivi (cfr. art. 331 c.p.c.), sono il frutto del ruolo assegnato a ciascuna delle società del gruppo nell'ambito di quella che può spaziare tra una riorganizzazione aziendale complessiva meramente conservativa ed una in termini realmente innovativi: si può così intervenire sulla stessa struttura organizzativa modificandone i profili patrimoniali e finanziari, con operazioni consistenti nell'aumento di capitale o nella cessione di partecipazioni, in grado come tali di provocare un ricambio nella compagine sociale senza però realizzare spostamenti patrimoniali; oppure si può incidere con operazioni che implicano il trasferimento del patrimonio sociale a una Newco inizialmente interamente partecipata dalla holding o da una delle società del gruppo, mediante trasferimento in vendita o conferimento del complesso aziendale, in tal caso incidendo sulla struttura societaria con un modulo alternativo a quello classico della fusione o della scissione; o ancora, ricorrendo ad ulteriori tipologie di operazioni derivanti dal combinato disposto di quelle neutre e di quelle dispositive, come ad esempio mediante operazioni riorganizzative conservative ma accompagnate dal mutamento dei soci ovvero mediante operazioni innovative, che però intervengono tra i soci attuale.

Resta fermo che lo scopo finale deve essere quello di realizzare il miglior soddisfacimento dei creditori attraverso una ristrutturazione del debito possibilmente orientata anche a preservare valori, ma senza che il segmento relativo alla reimmissione sul mercato dell'azienda rientri nell'oggetto della procedura.

A tal fine, nel piano da una parte si farà leva sulle sinergie già esistenti nel gruppo prima della crisi anche razionalizzando l'organizzazione e la produzione e, dall'altra, saranno eliminate eventuali distorsioni.

In ogni modo ricorrerà la fattispecie delle operazioni di riorganizzazione infragruppo solo quando esse abbiano attinenza ad imprese e società che siano ricomprese nella nozione di gruppo di imprese così come delineata sopra dal Codice della crisi *all'epoca della presentazione della domanda di concordato di gruppo*, con esclusione delle operazioni straordinarie infragruppo realizzate precedentemente e rivolte ad unificare varie entità per presentare un'unica domanda di concordato. Neppure potrà parlarsi di operazione riorganizzativa di gruppo qualora vi sia attribuzione di tutte le attività delle imprese partecipanti ad un assunto sotto forma di Newco costituita a tale scopo e non facente parte del gruppo all'epoca della proposta di concordato.

Viceversa, risulteranno correttamente veicolate all'interno della proposta di concordato successivo di gruppo le operazioni di riorganizzazione infragruppo non ancora realizzate all'atto della presentazione della domanda unica ovvero delle più domande autonome ovvero reciprocamente interconnesse, non dovendo in ogni caso mancare analitiche informazioni sulla struttura del gruppo.

Di tutti questi aspetti occorre pertanto che le singole domande, coordinate o non, tengano conto, perché il risultato finale rischia di essere neutralizzato, se non immediatamente, dal tribunale in sede di valutazione dell'ammissibilità della proposta, quantomeno successivamente in sede di omologazione o di opposizione alla omologazione<sup>20</sup>. È una prospettiva previsionale non agevole, della quale tuttavia debbono farsi carico la società capogruppo, le società del gruppo e i loro amministratori, ai quali è assegnato un compito assai arduo di contemperamento di interessi, compito non esente dal rischio di responsabilità nei confronti dei creditori lesi ed eventualmente anche dei soci.

---

<sup>20</sup> Cfr. M. RESCIGNO, *Il concordato di gruppo ecc.*, cit., 271 ss., per la sottolineatura della (voluta) asimmetria tra il parametro di omologabilità e quello di ammissibilità della procedura del concordato di gruppo, dal momento che mentre l'art. 285, comma 2, CCII, prevede che il concordato di gruppo possa essere ammesso una volta che si dimostri che sia preferibile a quello monade perché in grado di soddisfare i creditori di tutte le imprese del gruppo, l'art. 285, comma 4 in tema di omologazione prevede piuttosto che il concordato di gruppo debba essere valutato in relazione al soddisfacimento che i creditori possano ottenere in esito all'adempimento del piano in misura non inferiore a quello che riceverebbero in sede di liquidazione giudiziale. In altre parole, il parametro di omologabilità non si riferisce a quanto i creditori avrebbero ricavato da un concordato della singola società, bensì a quanto riceverebbero dalla liquidazione giudiziale della singola società.

**SULLA DECORRENZA DELLA PRESCRIZIONE DELL'AZIONE  
RISARCITORIA NEL CONTESTO  
DEI SERVIZI D'INVESTIMENTO  
(CON RIFLESSIONI SU CONTESTI "CONTIGUI")**

ALDO ANGELO DOLMETTA\*

**Sommario.** 1. Premessa. – 2. Il punto della giurisprudenza della Cassazione. – 3. Il formante della giurisprudenza di merito. – 4. La posizione dell'ACF. – 5. Riferimenti sulla dottrina. – 6. Qualche osservazione in materia: a proposito della sentenza della Corte Cost. n. 115/2024). – 7. (*Segue*): decorrenza della prescrizione e fattispecie a formazione progressiva. – 8. (*Segue*): la disposizione dell'art. 2935 c.c. e il punto della conoscibilità del danno.

**Abstract:** L'autore si concentra sul momento di decorrenza della prescrizione per l'azione di risarcimento danni da inadempimento informativo e di adeguatezza nei servizi finanziari. L'analisi verte sul contrasto tra l'evento dannoso e la sua effettiva conoscibilità da parte del cliente, con uno sguardo alla giurisprudenza più recente e alla funzione protettiva del TUF. L'autore propone una lettura che ritardi l'inizio della prescrizione fino alla concreta percezione del danno da parte del cliente.

**Abstract:** The author focuses on the start of the limitation period for the compensation action for damages due to failure to provide information and adequacy in financial services. The analysis focuses on the contrast between the damaging event and its actual knowledge by the client, with a look at the most recent case law and the protective function of the TUF. The author proposes an interpretation that delays the start of the limitation period until the client actually perceives the damage.

---

\* Lo scritto è stato sottoposto alla valutazione di un referee.



## 1.- Premessa

Un altro dei nodi – dei tanti nodi che il diritto contrattuale delle imprese bancarie e d’investimento continua a proporre – sembrerebbe volgersi verso il suo pettine. Nello scorso mese di novembre, la pubblica udienza della Corte di Cassazione (Prima Sezione) ha passato all’esame la questione relativa all’individuazione del *dies a quo* della prescrizione del diritto del cliente al risarcimento dei danni causatigli dall’inadempimento dell’intermediario agli obblighi di informazione e/o di adeguatezza che governano il campo dei servizi d’investimento.

La questione – che ha come sua sponda di fondo l’alternativa tra il tempo dell’inadempimento e quello della verifica del danno (come poi variamente declinabile sul versante della conoscenza/conoscibilità del danno da parte del cliente) – è di importanza particolare: e, forse, non solo in sé stessa, bensì pure più in generale, nel suo impatto rispetto al diritto vivente. Con riguardo, in specie, al punto della decorrenza dell’azione risarcitoria per inadempimento di obbligazioni professionali, posto che tale (professionale, cioè) è quella dell’intermediario che opera nell’ambito dei servizi d’investimento, trattandosi di attività soggetta ad autorizzazione, e che, nel diritto applicato, quello della responsabilità professionale (avvocato, notaio, medico, ...) è terreno avanzato di studio e di analisi del tema della decorrenza<sup>1</sup>. E fors’anche più ampiamente ancora, per il riflesso che la soluzione (che verrà) raggiunta in proposito potrebbe possedere circa altre ipotesi di inadempimento a obbligazioni contrattuali e connesso risarcimento del danno.

Nell’attesa che la Prima Sezione della Corte sciogla la questione, non è forse inutile raccontare, pur se in sintesi breve, il quadro d’insieme che l’attuale diritto vivente presenta in materia. Nell’avvertenza, peraltro, che la soluzione così raggiunta potrebbe poi rivelarsi una semplice «anticamera» a un intervento delle Sezioni Unite, per lo scontento in qualunque caso (quale che sia il merito della stessa, cioè) prodottosi; e pure nell’ulteriore avvertenza che, sempre sul piano del diritto vivente, sui termini contenutistici della soluzione potrebbe forse pure incidere – già nel contesto della sentenza che si annuncia o subito dopo – un’assai recente sentenza della Corte Costituzionale (secondo quanto si accennerà nell’ultimo paragrafo del presente lavoro). In ragione di queste avvertenze, la seconda parte di questo lavoro viene a presentare una riflessione,

---

<sup>1</sup> Per dei primi riferimenti in proposito v. Castelli, *Prescrizione e impedimenti di fatto*, ed. II, Milano, 2023, p. 63 ss.; Roselli, in Vitucci e Roselli, *La prescrizione*, t. 1, ed. 3, in Codice civile commentato fondato da Schlesinger, Milano, 2024, p. 200. V. pure, *infra*, nota 5.

di ordine sostanzialmente critico, sui contenuti dell'intervento della Corte Costituzionale e a proporre qualche spunto di tipo ricostruttivo.

## 2.- Il punto sulla giurisprudenza della Cassazione

2.1.- Per quanto mi è noto, la questione è approdata in Cassazione solo in tempi recenti. Volendo, è approdata anche un po' di «soppiatto», posto che la prima pronuncia, che ha affrontato il problema, risale a un provvedimento della Sesta Sezione (Sottosezione Prima), ovvero della c.d. sezione stralcio (come allora ancora operante<sup>2</sup>). A questa pronuncia - che è rappresentata da Cass., 20 gennaio 2022, n. 1283, e che, in effetti, è rimasta piuttosto trascurata dagli arresti successivi (forse perché non fatta oggetto di apposita massimazione) - ha fatto poi seguito, non molto tempo dopo, quella di Cass., 24 gennaio 2023, n. 2066 (Prima Sezione).

Entrambe le decisioni hanno adottato la soluzione favorevole alla posizione dei clienti, richiamandosi in modo espresso all'autorità di Cass., 5 aprile 2012, n. 5504 (Seconda Sezione), per cui «in tema di danno contrattuale, al fine di determinare il *dies a quo* della prescrizione occorre verificare il momento in cui si sia prodotto nella sfera patrimoniale del creditore il danno causato»; «l'interesse ad agire del creditore per ottenere il ristoro patrimoniale ... assume consistenza soltanto quando si [siano] effettivamente prodotte le conseguenze negative sul suo patrimonio determinate dall'accertato inadempimento imputabile al debitore» (questa sentenza è resa con riferimento diretto a una fattispecie concreta concernente un'operazione di vendita immobiliare).

La decisione del '22 ha inoltre osservato che, in ragione dello specifico oggetto della controversia, il punto della prescrizione concerne «non già la prestazione pattuita [nel contratto], quanto, piuttosto, quella succedanea e distinta ... del risarcimento» e che «l'interesse» a ottenere «l'invocato ristoro patrimoniale non [può] farsi risalire al momento in cui [è] sorto il diritto all'esecuzione del contratto ..., atteso che esso avrebbe acquisito consistenza solo allorquando si fossero effettivamente prodotte le conseguenze negative nel suo patrimonio». A sua volta, la decisione del '23 ha anche rilevato che la prescrizione dell'azione risarcitoria viene a correre (solo) «dal momento in cui ... si concreta la manifestazione oggettiva del danno ... avendo riguardo all'epoca di accadimento della conseguenza lesiva per come obiettivamente percepibile e riconoscibile».

Qualche mese dopo, peraltro, l'ordinanza di Cass., 22 dicembre 2023, n. 35891 ha ritenuto – altro non adducendo che la «particolare rilevanza» della questione, «tenuto conto dei riflessi su controversie analoghe e di quanto già

---

<sup>2</sup> La Sesta sezione civile della Corte ha cessato le proprie funzioni in data 1° gennaio 2023.

sancito da Cass., n. 2066/2023»<sup>3</sup> - di rimettere la causa alla pubblica udienza. In prosieguo di tempo, a tale rimessione si è poi venuta ad accordare anche l'ordinanza di Cass., 8 marzo 2024, n. 6333 (entrambi questi provvedimenti ordinatori provengono dalla Prima Sezione).

Come sopra anticipato, la soluzione adottata dal Collegio chiamato a decidere nella pubblica udienza non risulta ancora pubblicata. In relazione a quest'evenienza, peraltro, sono qui da registrare due dati, come connotati da opposta vettorialità.

**2.2.-** La soluzione accolta dalle due citate pronunce decisorie della Corte è stata confermata - in via indiretta (trattandosi, in quella specie, di una vicenda di responsabilità medica) - dalla pronuncia di Cass., 11 novembre 2024, n. 29328, resa dalla Terza Sezione e di pochissimo antecedente allo svolgimento della detta pubblica udienza.

Questa decisione - in modo espresso richiamando, tra l'altro, il precedente rappresentato dalle seconda delle sopradette decisioni - ha sostenuto, in particolare (e con particolare vigore), che «la regola per la quale il termine di prescrizione decorre da quando il danneggiato ha avuto o avrebbe avuto conoscenza della ingiustizia del danno, ossia del fatto che esso si è prodotto e che va attribuito a taluno (Cass., n. 1263/2012) non cambia a seconda del titolo di responsabilità, se contrattuale o extra, vale ossia anche in caso di responsabilità contrattuale (per una ipotesi Cass., n. 2066/2023)».

L'altro dato, che pare opportuno riferire in proposito, consiste in ciò che la requisitoria depositata dalla Procura Generale (in data 29 settembre 2024) in vista della detta pubblica udienza ha sostenuto invece - con non minore vigore (seppur con accenti talvolta in sé stessi non indiscutibili<sup>4</sup>) - la tesi favorevole

---

<sup>3</sup> La peculiare cripticità dell'ordinanza di rinvio a nuovo ruolo potrebbe, forse, trovare spiegazione in ciò che il magistrato, che la ha elaborata, è stato pure l'estensore della motivazione della prima decisione emessa in materia (Cass., n. 1283/2022).

<sup>4</sup> Quale, ad esempio, quello per cui la decisione di Cass., n. 2066/2023 avrebbe «errato» nel citare a proprio supporto la sentenza di Cass. n. 5504/2012, che per contro darebbe valore decisivo al fatto dell'inadempimento. In realtà, la Procura fraintende proprio questo arresto. Il testo del quale è, in realtà, assai chiaro: non solo nello stralcio riportato sopra (nel n. 2.1.), ma anche nei suoi successivi passaggi, specie là dove puntualizza di «non condividere l'orientamento seguito da Cass., 1547/2004» proprio perché al fine di determinare il *dies a quo* della prescrizione del diritto risarcitorio - «occorre verificare il momento in cui si sia prodotto nella sfera patrimoniale il danno causato dal colpevole inadempimento».

Come pure, sempre ad esempio, la Procura assegna estremo rilievo, per sostenere la tesi della decorrenza immediata della prescrizione, al fatto che, per consolidata regola della Corte, nei servizi d'investimento, una accertato l'inadempimento dell'intermediario, il nesso di causalità si presume (salva prova contraria). Ora, se è vero che il passare del tempo può, nel

agli intermediari, secondo cui la prescrizione del diritto risarcitorio corre senz'altro dal giorno in cui si verifica la situazione dell'inadempimento

**2.3.-** Per dare un minimo di completezza al quadro di riferimento sul formante in discorso, è adesso da aggiungere che la soluzione più favorevole alla posizione dei clienti risponde a un orientamento della Corte, che potrebbe essere ormai ritenuto come «ricevuto» per il campo della responsabilità delle obbligazioni professionali<sup>5</sup>. E pure, più in generale, che la stessa riscontra un corposo orientamento della Corte in punto di responsabilità risarcitoria da inadempimento contrattuale (in genere)<sup>6</sup>. Al fondo di questi orientamenti sostanzialmente sta - non è inopportuno precisare - l'avvertita esigenza di fornire alla posizione dell'avente diritto una tutela effettiva, con segnato riguardo alle ipotesi in cui l'inerzia di quest'ultimo non risulta ascrivere a negligenza (c.d. inerzia incolpevole)

Tuttavia, nella giurisprudenza della Corte risulta rappresentato – in periodi temporali ancora non lontani - pure l'orientamento di segno opposto, come inteso a dare della norma dell'art. 2935 c.c. un'interpretazione rigida (o, per meglio dire, di tratto «restrittivo»: cfr. *infra*, nel n. 6). In questa contraria prospettiva, sovente viene in specie richiamata la pronuncia di Cass., 28 gennaio 2004, n. 1547 (Seconda Sezione e peraltro relativa a un caso di responsabilità medica). Per i tempi più recenti vengono segnalate poi, le pronunce di Cass., 6 ottobre 2014, n. 21026 (terza Sezione; responsabilità di notaio e danni

---

concreto, anche allentare la morsa del nesso causale, o addirittura eliminarla – come pure può rendere più facile che la fattispecie presenti un concorso di colpa -, è anche vero, però, che questi sono profili del tutto estranei alla tematica dell'*exordium praescriptionis*.

<sup>5</sup> Cfr., da ultimo, Cass., 14 marzo 2024, n. 6947 (Terza Sezione): «l'azione risarcitoria richiede il verificarsi di un danno; ciò avrebbe imposto alla Corte di merito di domandarsi in quale momento la società aggiudicataria aveva eventualmente subito un danno causalmente riconducibile alla responsabilità dei professionisti evocato in giudizio; sapere che da un certo comportamento è derivato un danno non è lo stesso che temere che un certo comportamento possa eventualmente provocare un danno: il termine di prescrizione inizia a decorrere solo da quando il danno si è verificato (così Cass., 30 marzo 2021, n. 8872); la fattispecie esaminata riguardava la responsabilità professionale del commercialista per inadempimento all'incarico di tenuta della contabilità».

<sup>6</sup> Cfr., tra le più recenti, Cass., 12 giugno 2023, n. 16631 (Terza Sezione, responsabilità professionale); Cass., 31 marzo 2021, n. 8872 (*idem*); Cass., 12 novembre 2024, n. 29140 (*idem*); Cass., 12 giugno 2023, n. 16631 (*idem*); Cass., 28 ottobre 2022, n. 39919 (Quarta Sezione; credito da violazione degli obblighi ex art. 2087 c.c.; Cass., 13 marzo 2023, n. 7262 (Prima Sezione; credito ex art. 2497 c.c.).

lungolatenti); Cass., 7 settembre 2017, n. 20907 (Quarta Sezione, a proposito di ratei di crediti da pensione)<sup>7</sup>.

Questa antinomia – occorre per la verità puntualizzare – non sembrerebbe comunque dare vita, però, a un vero e proprio contrasto tra arresti della Corte (nel senso di cui all'art. 374 c.p.c.). Si ha piuttosto l'«impressione» – così si è scritto - «di una pluralità di pronunce empiriche e perciò non sistemabili»<sup>8</sup>. In effetti, in materia si fa difficoltà a rendere «generali» i dati che il diritto vivente viene a esporre; meglio, a operare crescenti generalizzazioni in proposito: un conto, per dire, è il campo della responsabilità risarcitoria nei servizi di investimenti; un altro, quello della responsabilità professionale; un altro ancora quello della responsabilità da inadempimento contrattuale. Il fatto di fondo è – così a me pare, almeno - che la prescrizione è istituto «trasversale», che incombe su quasi tutti i diritti: e tra i tanti diritti facilmente possono correre (ben al di là delle distinzioni di tipo scolastico) differenze anche molto forti: per tipo di oggetto, di natura, di rapporto (con eventuale obbligato) e pure di funzione (nel caso dei servizi di investimento, per fare un esempio di immediata percezione, gli obblighi di informazione e di adeguatezza, che gravano l'intermediario, esprimono una funzione di tutela del cliente).

### 3.- Il formante della giurisprudenza di merito

Al livello della giurisprudenza di merito, la questione della decorrenza della prescrizione dell'azione risarcitoria nei servizi di investimento non riceve nell'attuale – e, per vero, neanche nei tempi meno recenti - risposte di segno univoco.

Sul fronte della tutela della posizione dei clienti, di recente la pronuncia di Trib. Bari, 7 novembre 2024, n. 4563 ha rilevato (anche facendo perno sulla decisione di Cass., n. 2066/2023) che la prescrizione comincia a decorrere non dalla data del fatto di inadempimento, quale «fatto storico obiettivamente

---

<sup>7</sup> Per l'affermazione, in tempi recenti, che l'ignoranza del creditore non rientra tra le cause impeditive del correre della prescrizione v. Cass., 14 settembre 2022, Quarta Sezione, in relazione, peraltro, a una «presunzione di occultamento derivante dalla omessa compilazione del quadro RR nella dichiarazione dei redditi», che assumeva l'INPS in relazione a un certo credito contribuito; Cass., 28 aprile 2022, n. 13344, Terza Sezione, però in relazione a «incertezze giurisprudenziali» affermate da medici specializzandi che chiedevano il risarcimento del danno loro patito da tardiva e incompleta trasposizione nell'ordinamento interno di direttive UE.

Per la verità, la lettura delle massime ufficiali degli ultimi cinque anni, e la scorsa del testo dei relativi provvedimenti, lasciano netta l'impressione che quelli che escludono la rilevanza della conoscibilità del danno rimangano di fatto latitanti, mentre quelli che vi danno rilevanza sono assai numerosi.

<sup>8</sup> Cfr. Roselli, *op. cit.*, p. 80.

realizzato», ma da quella in cui «ricorrono presupposti di sufficiente certezza, in capo all'avente diritto, in ordine alla sussistenza degli elementi costitutivi del diritto azionato, sì che gli stessi possano ritenersi dal medesimo conosciuti e conoscibili». Non diversamente, nella sostanza prima delle cose, si è espressa, pochi mesi prima, la sentenza di App. Milano, 24 ottobre 2023, n. 3015, secondo la quale, nei casi in cui «la manifestazione del danno non sia immediata ed evidente e possa apparire dubbia la sua ricollegabilità eziologica all'azione di un terzo», la prescrizione corre dal «momento della reale e concreta percezione dell'esistenza e della gravità» del danno.

Sull'opposto versante, è da registrare la sentenza dell'App. Caltanissetta, 1° settembre 2023, n. 301, che tra l'altro richiama come a sé conforme la pronuncia di Trib. Napoli, sez. II, n. 1511/2023. Secondo il giudice nisseno, dunque, il *dies a quo* «non può non coincidere con il compimento delle operazioni di investimento contestate»: questa – si è detto – è «l'unica data in grado di offrire una certezza», posto che «i prodotti finanziari subiscono periodiche oscillazioni in positivo o in negativo, ragion per cui», se si fissasse il termine iniziale al tempo della consapevolezza della minusvalenza, «verrebbe sostanzialmente rimessa all'arbitrio dell'investitore l'individuazione della data di decorrenza»; d'altra parte – si è altresì aggiunto -, nella specie «il danno è ravvisabile nella lesione della libertà personale dell'investitore», «le perdite [costituendo] una conseguenza dell'illecito consumato dalla banca»<sup>9</sup>.

#### 4.- La posizione dell'ACF

Su quest'ultima linea, favorevole alla posizione dell'intermediario inadempiente, si è tradizionalmente attestato – è anche da annotare - l'orientamento dell'Arbitro delle controversie finanziarie.

Le decisioni di questo organismo in particolare sottolineano, oltre ai rilievi appena sopra già riportati che «l'autentica *ratio* dell'istituto della prescrizione deve essere ravvista nel soddisfare un'imprescindibile esigenza della certezza dei rapporti giuridici»; che il danno consiste nella «non corretta rappresentazione delle caratteristiche dello strumento finanziario», sì che il cliente «non si è potuto determinare in maniera del tutto consapevole nelle proprie scelte di investimento»; che, «nel caso di responsabilità contrattuale il fondamento del diritto al risarcimento è nella violazione di una preesistente

---

<sup>9</sup> La sentenza del Tribunale di Bari è reperibile su Diritto del Risparmio, al pari di quella dell'Appello Milano e di quella dell'Appello Caltanissetta. La decisione del Tribunale di Napoli, richiamata dalla Corte citata per ultimo non mi risulta sia stata pubblicata su riviste giuridiche.

Per le pronunce meno recenti (orientate in uno o nell'altro senso) si può rinviare a Malavasi, la decorrenza del termine di prescrizione nel contenzioso tra investitori e intermediari, in *dirittobancario.it*, 4 giugno 2020.

obbligazione, ciò che allora rende obiettivamente immediatamente percepibile per il creditore ... sia l'illecito che le sue conseguenze dannose»; che, comunque, «gli impedimenti di fatto (quale la mancata manifestazione del danno o la mancata scoperta del danno) non impediscono il decorso del danno»<sup>10</sup>.

## 5.- Riferimenti sulla dottrina

**5.1.-** In dottrina, non mancano voci specificamente intese a secondare la tesi da ultimo riferita. Peraltro, pure è da segnalare che, proprio di recente, attenta dottrina ha manifestato e motivato la propria adesione alla soluzione di segno opposto<sup>11</sup>.

«Il termine di prescrizione» - ha dunque riscontrato Maffeis, con dovizia richiamando pure coerenti precedenti giurisprudenziali – decorre solo se il diritto può essere esercitato, e quindi se il danno non solo è sorto, ma è anche divenuto percepibile con l'ordinaria diligenza».

«La lesione di un diritto» - ha distintamente osservato Natoli - «non produce automaticamente un danno risarcibile»: la tesi dell'immediata decorrenza della prescrizione «identifica il danno con l'inadempimento, così sovrapponendo i due piani, ben distinti». Posta una simile tesi – si aggiunge – il cliente, «per agire tempestivamente e paralizzare le eccezioni di prescrizione del convenuto», «dovrebbe dunque promuovere l'azione quando il danno non si è ancora prodotto»: il che è «paradossale e irrazionale». Ma la tesi è anche «illogica»: «affermando che il danno si manifesta al momento dell'ordine di acquisto dei titoli implicitamente [essa] postula l'assunto che, nel momento stesso in cui l'intermediario omette l'informazione (o dà un'informazione decettiva o fuorviante), il cliente ne sia consapevole»; «se così fosse, però, non vi sarebbe lesione del diritto perché il cliente sarebbe ben consapevole della rischiosità dell'investimento».

Ancora aggiunge quest'ultimo autore che, d'altro canto, l'osservazione del dato giurisprudenziale – come nel concreto sviluppatosi specie in relazione al

---

<sup>10</sup> Le decisioni dell'ACF portano motivazioni sostanzialmente ripetitive. Tra i tanti, si possono qui richiamare, a titolo esemplificativo, ACF 3 agosto 2020, n. 2841; ACF 31 marzo 2023, n. 6454; ACF 6 febbraio 2020, n. 2217.

Per una prospettiva un po' meno rigida v., peraltro, ACF 6 aprile 2023, n. 6471, che, rispetto a una fattispecie alquanto particolare, dà rilevanza al tempo del «danno rilevabile da parte ricorrente».

<sup>11</sup> Cfr. Maffeis, *I contratti del mercato finanziario*, nel *Trattato Cicu e Messineo*, Milano, 2024, p. 410; Natoli, *La prescrizione dell'azione di risarcimento dei danni patiti dall'investitore*, in *Liber amicorum* per Rosalba Alessi, Torino, 2024, p. 1015 ss.

Si conforma invece alla posizione divisata dall'ACF il lavoro di Malavasi, *op. cit.*

tema dei danni c.d. lungolatenti – mostra netta la presenza di una tendenza volta a collocare l'*exordium praescriptionis* al tempo della percezione del sopravvenuto danno: una soluzione diversa per la tematica dei servizi d'investimento rischierebbe di produrre una «disparità di trattamento [confliggente] con l'art. 3 Cost.».

**5.2.-** La posizione espressa dagli autori appena citati si inserisce – è opportuno mettere ora in evidenza per dare almeno un poco di profondità alla disamina in corso – nel contesto di una dottrina dell'istituto della prescrizione che nell'attuale non mostra serenità, quanto invece travaglio. Uno sguardo complessivo di questa letteratura indica, in effetti, che è decisamente terminato il tempo in cui tutto si risolveva con le affermazioni del prevalente valore della «certezza del diritto» e della compiuta irrilevanza delle ragioni stanti effettivamente alla base dell'inerzia dell'avente diritto (salvo solo il caso, ritenuto del tutto estremo, del dolo posto positivamente in atto dal debitore).

Sollecitata dall'evolversi dei tempi e pure dalle esperienze di riforma maturate da altri Paesi<sup>12</sup>, la letteratura oggi si interroga. Il punto è ben noto e può essere qui richiamato pure per il tramite di semplici stereotipi: in discussione è, oggi, il tema della effettiva tenuta (per l'*an* della stessa e in ogni caso per la sua misura) della vecchia regola per cui a far correre la prescrizione è comunque l'inerzia - quand'anche del tutto incolpevole - dell'avente diritto; se possano avere cittadinanza i c.d. impedimento di fatto e che in rapporto (di eccezione o meno) si pongano allora con i c.d. impedimenti di diritto; se la «persistente interpretazione restrittiva dell'art. 2935 c.c.» non sia oggi da ritenere «il frutto di un ingiustificato pregiudizio, capace di sacrificare situazioni meritevoli di tutela a malintese esigenze di certezza»<sup>13</sup>.

---

<sup>12</sup> In particolare, dalla Germania e dalla Francia: notizie in Castelli, *op. cit.*, p. 119 ss.

<sup>13</sup> Roselli, *op. cit.*, p. 140.

Sul dibattito in essere cfr. il resoconto fornito da Castelli, *op. cit.*, p. 3 ss.

Particolarmente segnaletici risultano, in proposito, alcuni *flashes* di Minervini, *Il problema della decorrenza della prescrizione*, in *Giur. it.*, 2022, c. 2788 s.: «la disciplina della prescrizione mostra impietosamente i segni del tempo trascorso, dall'emanazione del codice civile ad oggi»; «occorre prendere atto del fatto che in materia di prescrizione vige ormai il caos e che la disciplina della prescrizione si avvia alla disintegrazione, sicché viene il sospetto che la prescrizione, come istituto giuridico, volga al tramonto»; «interventi molto invasivi, di matrice legislativa o giurisprudenziale, ... sovente si incentrano sull'*exordium praescriptionis*»; «l'istituto della prescrizione va interpretato ... in un'ottica di bilanciamento degli interessi privati coinvolti e va collocato sul piano rimediabile, quale tecnica di difesa provata: si sostiene allora che il tempo cancella le pretese soltanto quando abbiano acquisito consistenza e visibilità i presupposti materiali delle stesse».



## 6.- Qualche osservazione in materia: a proposito della sentenza della Corte Cost. n. 115/2024)

6.1.- Nella sentenza 1° luglio 2024, n. 115, la Corte Costituzionale ha affrontato il problema del rispetto ai principi degli artt. 3 e 24 Cost. della norma dell'art. 15, comma 3, d.lgs. 27 gennaio 2010, n. 39, per cui l'azione di risarcimento nei confronti del revisore legale per i danni conseguenti agli inadempimenti compiuti nello svolgimento dell'incarico affidatogli si prescrive nei confronti della società committente «nel termine di cinque anni dalla data della relazione di revisione sul bilancio ...»<sup>14</sup>. Come si vede, il tema è davvero vicino a quello che viene qui in diretto interesse: il giudice *a quo* dubitando di un'eccessiva compressione del diritto risarcitorio della società committente<sup>15</sup> per il fatto che tale norma fa decorrere il termine di prescrizione anche quando l'avente diritto «non può essere solerte nell'esercizio di quel diritto, perché il diritto non è ancora sorto o perché non può essere a conoscenza del danno che ha subito».

Nello svolgere la parte motiva della sentenza, la Corte rileva essenzialmente che il tema della decorrenza della prescrizione evoca in buona sostanza un «problema di bilanciamento fra due contrapposti interessi» e che, peraltro, gli stessi «non si compongano agevolmente». Da un lato, dunque, v'è l'interesse del danneggiante a essere liberato «dall'eventuale vincolo obbligatorio», a essere «sollevato dall'onere di una difesa che, altrimenti, andrebbe a verte *in primis* sulla insussistenza dei presupposti della responsabilità»; e a questo

---

<sup>14</sup> Per completezza, va anche riferito che la sentenza della Corte costituzionale si occupa altresì della responsabilità extracontrattuale del revisore contabile (verso i soci e verso i creditori della società). Per tale ipotesi essa dichiara che, diversamente dal caso della responsabilità contrattuale, la prescrizione non può correre dal deposito della relazione. Per fondare il detto assunto, la sentenza rileva che «il *dies a quo* della prescrizione di un'azione risarcitoria non può retrocedere a un momento che precede lo stesso perfezionamento del fatto illecito produttivo di danni».

Ora, la motivazione portata per quest'ultimo riguardo dalla Corte è, secondo il mio giudizio, assolutamente corretta, secondo quanto indicano le osservazioni che vengo a svolgere nello sviluppo del presente lavoro: con riferimento, peraltro, all'ipotesi della responsabilità contrattuale da inadempimento. In effetti, la diversità di trattamento tra le due ipotesi (della responsabilità contrattuale e della responsabilità extracontrattuale) è assolutamente ingiustificata: come opportunamente riscontrato da Cass. n. 29328/2024, in punto di decorrenza della prescrizione le stesse non mostrano differenze (sopra, nel n. 2.2). In entrambi in casi, la fattispecie è a formazione progressiva ed è completata dalla produzione del fatto di danno (a integrazione, appunto, del fatto di comportamento posto in essere dal danneggiante).

<sup>15</sup> In relazione all'art. 3 per «irragionevolezza intrinseca» della disposizione dell'art. 15 Cost. e in relazione all'art. 24, in quanto la decorrenza fissata da tale norma verrebbe a «ostacolare l'esercizio effettivo del diritto risarcitorio da parte del danneggiato».

«interesse, di natura privatistica ... si collega, al contempo, all'esigenza pubblicistica di assicurare la certezza del diritto». Dall'altro, però, pure «emerge l'interesse del danneggiato a far valere il proprio diritto al risarcimento del danno, senza subire l'effetto preclusivo della prescrizione, se non a fronte di una propria inerzia: simile esigenza invoca ... un *dies a quo* correlato alla possibilità correlato alla possibilità “di fatto” di far valere il diritto, e cioè alla conoscibilità del danno del danno e del nesso di causalità».

Nel concreto, peraltro, la Corte ritiene che a un bilanciamento di questi interessi si possa, nella specie, anche arrivare, in modo da «salvare» la disposizione dell'art. 15 dal giudizio di incostituzionalità. Tale bilanciamento viene complessivamente «ricostruito» nei termini che seguono.

(i) Nella «responsabilità contrattuale, l'inadempimento genera immediatamente un danno costituito dalla perdita economica correlata al valore (minore o nullo) della prestazione inesattamente ineseguita ... sin dall'inadempimento (ossia dal deposito della relazione) vanta un interesse attuale a far valere – anche in via stragiudiziale – una pretesa risarcitoria». (ii) Tuttavia, la posizione del deposito della relazione come *dies a quo* «integra una tutela minima» del danneggiato, che è da ritenere sufficiente perché «presuppone il verificarsi di una condotta lesiva già produttiva di danni e, dunque, idonea a far sorgere un credito risarcitorio». (iii) D'altra parte – così prosegue la Corte –, «avendo il revisore assunto, nei confronti della società, l'impegno a controllare che il bilancio rappresenti in maniera veritiera e corretta la situazione patrimoniale e finanziaria, l'eventuale dolosa omessa segnalazione del carattere non veritiero e non corretto di tale rappresentazione – mancata segnalazione da cui deriva l'obbligazione risarcitoria – può ritenersi equivalente all'aver dolosamente celato il proprio stesso debito», così da integrare la ipotesi di sospensione del corso della prescrizione di cui all'art. 2941, n. 8, c.c.

**6.2.-** Sotto il profilo del diritto vivente, la soluzione raggiunta dalla Corte Costituzionale potrebbe, in via ipotetica, essere considerata fors'anche *grosso modo* non dissimile, nel suo risvolto paratrico, a quella che è stata adottata – per il tema del risarcimento da inadempimento nei servizi di investimento – dalle pronunce della Cassazione n. 1283/2022 e n. 2066/2023 (come pure confermate dalla successiva n. 29328/2024; cfr. sopra, nel n. 2).

Non pare dubbio, in effetti, che il richiamo all'ipotesi di sospensione di cui all'art. 2941, n. 8 c.c. costituisca una parte costitutiva – non eliminabile – della soluzione adottata dalla Corte Costituzionale<sup>16</sup>. Non sembrerebbe irragionevole

<sup>16</sup> La giurisprudenza della Cassazione ritiene rilevabili d'ufficio le cause di sospensione del corso della prescrizione (naturalmente, una volta sia entrata nel processo l'eccezione di

pensare, d'altra parte, che l'applicazione concreta di questa disposizione alla specie dei servizi di investimento sia da predicare in termini automatici o quasi: la decorrenza della prescrizione non può certo essere trasformata in una clausola di limitazione della responsabilità (di esonero dalla responsabilità per colpa, cioè); per altro verso, il danneggiante ovviamente non dichiara, bensì tende propriamente a occultare il proprio inadempimento.

Comunque sia di ciò, l'aver la sentenza costituzionale assegnato al deposito della relazione del professionista una specifica funzione di tutela del danneggiato (cfr. n. 6.1.ii) suppone, di necessità, che – per avviare il corso della prescrizione – il danneggiato disponga almeno della possibilità di conoscere, leggendo appunto tale relazione, che il professionista si sia reso inadempiente. Ora, una simile eventualità non corre proprio nel campo dei servizi di inadempimento, dove nulla va «depositato»<sup>17</sup>.

E segue allora che l'alternativa a una lettura molto morbida, tenue, del «dolo» ex art. 2941, n. 8, c.c.<sup>18</sup> è propriamente quella di ritenere non esportabili alla fattispecie dei servizi di investimento i *dicta* emessi dalla Corte Costituzionale per il revisore contabile, non essendo in alcun modo possibile – si ripete – applicare per singoli pezzi i contenuti manifestati da questa sentenza.

**6.3.-** Lasciando adesso da parte il piano del diritto vivente: la motivazione svolta dalla sentenza costituzionale non è, secondo il mio giudizio, condivisibile. Non lo è in sé stessa; non lo sarebbe, comunque, per la fattispecie dei servizi d'investimento. A non convincere è, prima di ogni altra cosa, l'assunto di base per cui «l'inadempimento genera immediatamente un danno costituito dalla perdita economica correlata al valore (minore o nullo) della prestazione».

Non sembra, per la verità, illegittimo chiedersi cosa venga intendere – al di là di ogni possibile livello di astrazione - la Corte con una simile formula. Il richiamo alla «perdita del valore economico della prestazione inesatta» non può di sicuro fare riferimento a un «valore di scambio» del diritto (che, nel tipo di prestazioni di cui si discorre, tra l'altro non sussiste). Il contraente, che subisce

---

prescrizione): cfr. Cass., 3 ottobre 2022 (Quarta Sezione); n. 28565; Cass., 15 ottobre 2009, n. 21929 (Seconda Sezione).

<sup>17</sup> E dove, d'altra parte, nemmeno sembra configurarsi l'eventualità che il cliente sia consapevole dell'inadempimento dell'intermediario nel momento in cui questo viene a compiersi (cfr. sopra, nel n. 5.1., ultimo periodo del terzo capoverso).

<sup>18</sup> Da ricordare in proposito è anche la tendenza a ritenere applicabile la causa di sospensione del n. 8 anche ai casi in cui l'occultamento risponde all'inadempimento di un obbligo di informare sussistente in capo al debitore: Cass., 29 gennaio 2010, n. 2030 (terza Sezione); Roselli, *op. cit.*

l'inadempimento, potrà caso mai rifiutarsi di compiere la propria prestazione: ma questo, ovviamente, nulla ha a che vedere colla nozione di danno<sup>19</sup>. Secondo il comune insegnamento e pure per esperienza empirica, del resto, non ogni inadempimento comporta un danno: non necessariamente produce, in particolare, un danno patrimoniale, né per forza lo produce nell'«immediato» (logicamente distinti, inadempimento e danno spesso lo sono pure materialmente: per verificarlo, non v'è bisogno di ricorrere all'ipotesi dei danni lungolatenti). E quello patrimoniale è propriamente il danno che, nella tipologia delle specie in discorso, viene in segnata considerazione.

A parte tutto: un conto è, già sotto il profilo concettuale, il fatto che l'inadempimento del debitore, violando legge e/o contratto, viola pure il diritto di prestazione del creditore (ciò che, tra l'altro, può portare alla risoluzione del titolo); un conto è che l'inadempimento può pure produrre un danno. Le due cose non possono – come già avvertito negli interventi dottrinali espressi in materia per i servizi d'investimento (cfr. n. 5.1.) - venire mischiate tra loro.

### **7.- (Segue): decorrenza della prescrizione e fattispecie a formazione progressiva**

**7.1.-** Nel prendere in considerazione gli orientamenti della Cassazione intesi a meglio tutelare la posizione del creditore a fronte dell'incedere della prescrizione, la Corte Costituzionale – forse condizionata dall'erronea prospettiva che ha stabilito di assegnare al tema (cfr. n. 6.3.) – li ha senz'altro confinati all'area dei tentativi volti a valorizzare i c.d. impedimenti di fatto (: «la tutela del danneggiato ha indotto» la Cassazione «a ritenere che l'inerzia computabile ai fini della prescrizione sia solo quella correlata alla possibilità “di fatto” per il danneggiato di far valere il suo diritto»). Questo approccio, tuttavia, non può stimarsi corretto.

Per meglio chiarire un simile aspetto, conviene fermarsi un attimo sulla distinzione, del tutto tradizionale nel contesto degli studi sulla prescrizione, tra «impedimenti di diritto» e «impedimento di fatto». Un importante (seppur ormai

---

<sup>19</sup> La affermazione della Corte Costituzionale si risolve, dunque, in una formula vuota; e lo è (prima di ogni altra cosa) perché è intrinsecamente errato il presupposto di base della tesi: quello per cui un danno sarebbe in ogni caso immanente al nudo fatto d'inadempimento. Che è cosa non vera: almeno, non lo è se si tengono ferme l'idea e la nozione di danno risarcibile assunte dalla norma dell'art. 1223 c.c. (e che, per la verità, è anche l'unica che conta ai fini della problematica in esame).

Non diverso giudizio va, infatti, ripetuto per la formula della «violazione della libertà negoziale» come portata dall'inadempimento, che si trova talvolta utilizzata nella giurisprudenza di merito e che è adottata dall'orientamento dell'ACF: formula, questa, che, oltre tutto, sembrerebbe volere andare a parare nelle ben diverse stanze dei vizi del volere.

risalente) studio ha mostrato che tale distinzione, più che essere problematica o di labili confini, è proprio priva di «fondamento logico-giuridico». I c.d. impedimenti di diritto (: condizione sospensiva, termine iniziale, autorizzazione amministrativa, *etc.*) manifestano, piuttosto, la presenza di una «fattispecie complessa a formazione progressiva in corso di perfezionamento, per cui la situazione giuridica soggettiva, della cui prescrizione si discute, non esiste attualmente». Ne segue – si è opportunamente puntualizzato – che «solo dal momento del perfezionamento della fattispecie in poi, si possono verificare degli impedimenti all'esercizio del diritto, che sono esclusivamente impedimenti fattuali»<sup>20</sup>.

In sintesi: un conto è l'individuazione di una situazione rispetto alla quale è in sé predicabile il correre della prescrizione; un altro conto – decisamente distinto e successivo – è l'eventuale rilevanza della conoscenza/conoscibilità di tale situazione da parte dell'avente diritto.

Non pare d'altro canto dubbio – è appena il caso di segnalare – che il nocciolo duro, ovvero primo, degli orientamenti della Cassazione presi in considerazione dalla Corte Costituzionale si appunti sul primo di questi due punti (: sulla concreta sussistenza di una situazione in cui è predicabile il correre della prescrizione). Per constatarlo, in effetti, basta rileggere gli stralci della motivazione compiuta da Cass., n. 5504/2012, che sono stati trascritti sopra (nel secondo capoverso del n. 5.2.).

**7.2.-** Il diritto al risarcimento del danno contrattuale, se evidentemente suppone un inadempimento del debitore, nello stesso tuttavia non si identifica (cfr. sopra, n. 6.3.), rimanendone staccato. Se così non fosse, non si spiegherebbe, tra l'altro, come mai il danneggiato possa chiedere il risarcimento del danno anche quando, nel contempo, scelga di agire per la risoluzione del titolo, così «rinunciando» (per così dire) al diritto di prestazione (art. 1453 c.c.)<sup>21</sup>. Appare assai difficile, di conseguenza, pensare che l'inadempimento perfezioni - da sé solo - la fattispecie risarcitoria. Il diritto al risarcimento deve,

---

<sup>20</sup> Il riferimento è al saggio di Caponi, Gli impedimenti all'esercizio dei diritti nella disciplina della prescrizione, in Riv. dir. civ. 1996, I, p. 721 ss., a p. 751 s. Questo saggio si pone – è importante anche notare - alle origini dell'attuale attenzione prestata dalla letteratura domestica al rapporto tra corso della prescrizione e inerzia incolpevole dell'avente diritto.

<sup>21</sup> Tradizionalmente – e spesso ancora oggi (cfr., ad esempio, la decisione di Cass., n. 1283/2022 e Castelli, op. cit., p. 74) - si dice che il risarcimento del danno si pone come struttura succedanea, di sostituzione dell'adempimento. Il significato dell'assunto a me pare, peraltro, molto relativo: nei fatti, il creditore può scegliere se proseguire (ove possibile) nella richiesta di prestazione a mezzo di esecuzione forzata in forma specifica (con connesso danno da ritardo) o andare per la via dell'esecuzione per equivalente.

quindi, possedere un *dies a quo* autonomo per il decorso della prescrizione lo riguarda.

Secondo quanto ritiene la sentenza di Cass., n. 5504/2012, la prescrizione del diritto al risarcimento da inadempimento contrattuale inizia a decorrere dal momento in cui il danno si viene a produrre. Una soluzione di questo genere appare – di per sé stessa almeno – non irragionevole: nel senso che la manifestazione effettiva di un danno<sup>22</sup> porta appunto a «perfezione» la fattispecie risarcitoria. E pure nel senso che da tale momento – una volta compiutisi i fatti costitutivi del diritto risarcitorio – l’avente diritto dispone quanto meno dell’oggettiva, teorica, possibilità di chiedere l’adempimento della prestazione risarcitoria al debitore.

Diversamente è da pensare per il periodo anteriore: quando, pur se il fatto d’inadempimento si è (in ipotesi) materializzato nella sua interezza, non vi sono, nel concreto, danni da lamentare. In una simile situazione, in effetti, la proposizione di una richiesta di adempimento potrebbe essere solo di tratto generico ed essere formulata esclusivamente per la via ipotetica. Non a caso, la giurisprudenza della Cassazione correttamente esclude che «la riserva, pur contenuta in un atto scritto, di agire per il risarcimento di danni diversi e ulteriori rispetto a quelli effettivamente lamentati» sia idonea a interrompere il corso della prescrizione per tali riguardi: «trattandosi di espressione che, per genericità e ipoteticità, non può in alcun modo equipararsi a una intimazione o a una richiesta di pagamento»<sup>23</sup>.

**7.3.-** A quanto appena riscontrato potrebbe, a prima vista, sembrare obiettabile che il nostro sistema vigente consente al danneggiato di chiedere in via giudiziale una condanna generica al risarcimento dei danni (art. 278, comma 1, c.p.c.): consente, quindi, di avviare la tutela della propria posizione anche quando la relativa fattispecie costitutiva non si è ancora formata in tutte le sue componenti. A meglio vedere, però, una simile possibilità non viene a intaccare la tesi sopra accennata (per cui, prima della produzione del fatto di danno il diritto risarcitorio non è esercitabile).

E questo non solo perché il nostro sistema dà tutela anche alla posizione dell’acquirente di un diritto sottoposto a condizione sospensiva *ex art.* 1356 c.c., laddove nessuno dubita (per quanto consta) che la presenza di una condizione

---

<sup>22</sup> Naturalmente, senza che in proposito assuma rilevanza la quantificazione del credito, che ben potrebbe essere non determinato, ma solo determinabile: cfr. Cass., 25 novembre 2015, n., 24054 (Quarta Sezione).

<sup>23</sup> La frase è tratta da Cass., 31 maggio 2021, n. 15140, Seconda Sezione (le enfasi sono aggiunte). TCfr., oltre ai precedenti citati da questa sentenza, anche Cass., 30 novembre 2006, n. 25500, Terza Sezione.

sospensiva impedisca il correre della prescrizione. Ma pure perché la giurisprudenza della Cassazione correttamente ritiene che «il giudicato formatosi sulla pronuncia di condanna generica non impedisce che in sede di liquidazione del *quantum*, il giudice, oltre a determinare liberamente l'entità del danno, possa anche negare l'esistenza in concreto di un danno risarcibile»: l'idea che la condanna generica comporti un accertamento di danno «non corrisponde alla *ratio* della norma»<sup>24</sup>.

In realtà, una pronuncia giudiziale di questo tipo non pare di per sé stessa dissimile da quella compiuta in via di mero accertamento sull'esistenza di un inadempimento da parte del(l'eventuale) danneggiante. In via correlata, la condanna, che ne segue, si manifesta meramente generica e formulata in via esclusivamente ipotetica. Un accertamento, dunque, insufficiente a integrare gli estremi di un'efficiente richiesta di pagamento (cfr. sopra, n. 7.2.).

**7.4.-** La dottrina sui servizi di pagamento ha evidenziato che costringere il cliente ad agire giudizialmente prima che si produca il fatto di danno è soluzione tanto «paradossale», quanto «irrazionale» (come già sopra si è segnalato: cfr., nel n. 5.1). E ha pure precisato che una simile eventualità «è incompatibile con il disposto dell'art. 111 Cost.» perché, nel caso, «vi sarebbero giudizi avviati solo per evitare l'eccezione di prescrizione», con conseguente «effetto inflattivo derivante dalla moltiplicazione di giudizi»: «in contrasto» con il principio costituzionale della «ragionevole durata del processo»<sup>25</sup>.

Nei fatti, a questa osservazione è anche da aggiungere, a me pare, che ritenere che la prescrizione del diritto risarcitorio possa correre prima che si produca il fatto di danno urta pure contro la norma dell'art. 24 Cost., in punto di tutela effettiva del diritto di difesa del danneggiato. E questo per una ragione strettamente conseguente alle osservazioni sin qui svolte: ammettere che la prescrizione del diritto possa correre (per tutto il periodo di durata o anche solo per parte) per un periodo di tempo in cui l'avente diritto non può emettere una richiesta di pagamento al debitore, che abbia sostanza intimativa - e quindi sia idonea a rappresentare anche un atto di stragiudiziale interruzione della prescrizione – significa sostanzialmente dimezzare il contenuto del diritto risarcitorio.

Una simile soluzione – per cui la prescrizione corre anche prima che la fattispecie formativa del diritto si è perfezionata – non sembra, per la verità,

---

<sup>24</sup> Così, da ultimo, Cass. 28 marzo 2023, n. 8729, Seconda Sezione. Cfr., tra le altre, Cass., 11 ottobre 2016, n. 20444, Prima Sezione.

<sup>25</sup> Natoli, *op. cit.*, p. 1017, che pure sottolinea «l'evidente antinomia che esiste tra la moltiplicazione dei processi e la possibilità di contenimento della correlativa durata».

operare all'interno di una banda di bilanciamento di opposti interessi, quanto piuttosto proteggere oltre ogni misura – e oltre ogni ragione - la zona dell'inadempimento<sup>26</sup>.

## **8.- (Segue): la disposizione dell'art. 2935 c.c. e il punto della conoscibilità del danno**

**8.1.-** Il tema della rilevanza, ai fini del correre della prescrizione, della conoscenza/conoscibilità del danno da parte dell'avente diritto appartiene all'area dei c.d. impedimenti di fatto (o comunque all'area esterna a quella della formazione della fattispecie produttiva del diritto per cui si discute del corso della prescrizione). Esso si volge, quindi, a un fronte propriamente diverso da quello inerente alla formazione della fattispecie costitutiva del diritto al risarcimento del danno. Fronte che viene subito a relazionarsi con la disposizione dell'art. 2935 c.c.

Tradizionalmente si assume in proposito che questa norma non consente alcuno spazio o possibilità operativa agli impedimenti di fatto. In tempo recenti, però, si è con enfasi sottolineato che, in realtà, «il testo dell'art. 2935 c.c. non fa espresso riferimento agli impedimenti giuridici, limitandosi a stabilire che la prescrizione decorre dal momento in cui il diritto *può essere esercitato*, e impiega con ciò un'espressione anodina, che è idonea a evocare tanto una possibilità "giuridica", quanto una possibilità "materiale"»<sup>27</sup>. Del resto – va qui pure aggiunto – gli orientamenti della Cassazione, che danno rilevanza al fatto della sopravvenuta conoscibilità del danno, non mostrano preoccupazioni o timore di sorta davanti al testo della detta disposizione.

In effetti, la tesi tradizionale viene a essere sorretta, negli studi che l'accolgono, con il richiamo a un passo della Relazione ministeriale al codice civile (n. 1198), che effettivamente sostiene che la fattuale «impossibilità di agire» non può trovare rilevanza fuori dalle eccezioni specificamente stabilite dalla legge. La Relazione al codice, tuttavia, non è legge, sì che non vincola. D'altra parte, la formula del Guardasigilli appare, oggi, alquanto risalente nel

---

<sup>26</sup> A leggere la sentenza della Corte Costituzionale sembra, per la verità, che gli opposti interessi da bilanciare – quello dell'«avere giustizia» del danneggiato e quello di «liberarsi dell'obbligo del danneggiante» - siano equiordinati, ponendosi su un identico livello. Il che, però, non è vero: una simile impostazione finisce, in realtà, per premiare l'inadempimento.

<sup>27</sup> Il brano riportato nel testo è tratto da Castelli, *op. cit.*, p. 7.

Rileva Monticelli, *La prescrizione dei crediti risarcitori dei clienti nei confronti dei professionisti*, in *Giur. it.*, 2022, p. 2799, nota 11, che «il dettato dell'art. 2935 c.c., legando l'*exordium* alla possibilità di far valere il diritto, si presta a molteplici e contrapposte interpretazioni».



tempo: dell'emanazione del codice civile a quelli dell'oggi sono trascorsi, infine, più di ottanta anni.

Quest'ultima notazione potrebbe, per la verità, rivelarsi meno banale di quanto a prima vista sembra apparire. In effetti, se è vero che il testo della norma dell'art. 2935 non risolve il problema, è anche vero che quello del codice '42 è (in linea di massima) un legislatore avvertito e non incompetente. Come è vero pure che l'insieme normativo del codice non presenta - già nella sua versione originaria - un quadro uniforme e monolitico<sup>28</sup>. Appare difficile, allora, pensare che la formulazione del testo normativo dell'art. 2935 c.c. sia frutto esclusivo di un errore tecnico o di una distrazione oppure del caso: al di là delle parole spese dal ministro nella sua Relazione. D'altra parte, la successiva moltiplicazione delle leggi speciali non può non «relativizzare» la formulazione in discorso<sup>29</sup>.

Potrebbe farsi strada, allora, l'idea che, in realtà, quella dell'art. 2935 c.c. non sia tanto una norma di confezione ambigua, quanto invece una norma che predispone una regola di *contenuto aperto*: disponibile, cioè, a recepire, nel caso, anche la rilevanza (per il correre della prescrizione) degli impedimenti di fatto<sup>30</sup>. Non tutti e non sempre, magari; ma comunque la norma assegnando alla successiva elaborazione della letteratura il compito - o funzione - di selezionare l'eventuale rilevanza degli impedimenti di fatto fattispecie tipo per fattispecie tipo.

Non mancano, in ogni caso, margini oggettivi per poter predicare della norma dell'art. 2935 c.c. una interpretazione di segno evolutivo.

---

<sup>28</sup> Minervini, op. cit., p. 2789.

<sup>29</sup> Cfr. ancora Minervini, *op. loc. citt.*

<sup>30</sup> Non contrasta con l'ipotesi ricostruttiva, che si svolge nel testo, la norma dell'art. 2941, n. 8 c.c. Come indica anche il fatto che, nel caso ivi previsto, la sospensione non cessa al tempo dell'avvenuta conoscenza da parte del creditore dell'esistenza dell'obbligazione, ma al tempo in cui si scopre che il debitore la aveva dolosamente occultata, tale disposizione non si iscrive nella prospettiva della tutela del creditore, quanto piuttosto in quella della sanzione del debitore, per il pravo comportamento che è venuto a tenere.

Ciò non significa, evidentemente, che tale disposizione non possa venire a ricevere profili (anche significativi) di evoluzione interpretativa, in ragione del trascorrere del tempo e del contesto socioeconomico e in connessione con una mutata sensibilità degli interpreti nei confronti dell'istituto della prescrizione. Così, in particolare, potrebbe essere in punto di costruzione della fattispecie del «dolo» rilevante: nei fatti, il confine tra il dolo eventuale e la colpa grave può risultare labile, se non proprio evanescente.

**8.2.-** Quale che sia il rilievo da assegnare alle riflessioni appena sopra accennate, mi pare comunque fondato ritenere che la norma dell'art. 2935 c.c. non possa più essere letta, nell'oggi, nel senso di escludere la rilevanza dei c.d. impedimenti di fatti fuori dalle ipotesi tassativamente previste nella legge. Nel diritto positivo nulla autorizza, per vero, una simile e restrittiva impostazione. L'analisi va diretta, piuttosto, verso l'interpretazione sistematica: dei vari e specifici insieme normativi, come pure – e distintamente – della peculiare rilevanza valoristica di date fattispecie tipo (come supportata dalle indicazioni di livello costituzionali: il caso dei danni lungolatenti nel rapporto con l'art. 32 Cost. è esemplare in proposito). In ogni caso, microsistema per microsistema; fattispecie tipo per fattispecie tipo.

Sulla scorta di una simile impostazione sembra, dunque opportuno dirigere il discorso verso l'insieme normativo relativo ai servizi di investimenti, come attualmente focalizzato sulla normativa del TUF (e regolamentazione derivata). Per osservare, in specie, due cose.

La prima: i tempi dell'emanazione del codice civile non conoscevano una normativa *ad hoc* per questo settore; del resto – va aggiunto per completezza – all'epoca dell'emanazione del codice non esisteva nemmeno la Costituzione repubblicana. Come potrebbe la norma dell'art. 2935 c.c. non adeguarsi al sopravvenire di queste circostanze? La seconda: la normativa del settore dei servizi di investimento – quella di trasparenza, in particolare – è funzione di protezione del cliente<sup>31</sup>; è imperniata, proprio, sulle regole base dell'informazione e dell'adeguatezza; come pure sul principio dello svolgimento dell'attività per «servire al meglio l'interesse del cliente» (art. 21, comma 1, lett. a TUF). È, dunque, ragionevole, e coerente alla attuale struttura normativa di settore, che i clienti abbiano una protezione (non solo in via astratta, ma pure in via pratica) adeguata anche in punto di decorrenza della prescrizione.

Sulla base dell'insieme di queste considerazioni sembra, allora, sicuramente condivisibile l'orientamento delle pronunce della Cassazione che fissano il *dies a quo* del diritto risarcitorio del cliente deluso dal comportamento di violazione

---

<sup>31</sup> Non sembra fuori luogo, perciò, anche il richiamo al principio costituzionale della tutela del risparmio che viene investito.

Non è poi da sottovalutare che, trattandosi nella specie di debitori che esercitano un'attività di impresa, la tutela del cliente creditore a fronte dell'inadempimento contrattuale dell'intermediario contiene in sé stessa una spinta verso un maggiore livello di efficienza delle attività di queste imprese (di servizi di investimento, appunto). Per altro verso, sarebbe pure da chiedersi se il punto del diritto di difesa della posizione del danneggiante (a cui si richiama, tra l'altro, la sentenza della Corte Costituzionale) sia davvero declinabile per le imprese nello stesso, identico modo che per gli altri soggetti dell'ordinamento: nei fatti, la capacità organizzativa di un'impresa non è comparabile con quella, ad esempio, di un consumatore.

tenuto dall'intermediario al tempo dell'oggettiva conoscibilità del fatto di danno (cfr. nel n. 1): il tutto – è ragionevole pensare - facendo riferimento al criterio dell'ordinaria diligenza *ex art. 1176, comma 1, c.c.*<sup>32</sup>.

---

<sup>32</sup> Ad avviso di Natoli, *op. cit.*, p. 1019 s. il *dies a quo* della prescrizione corre – per l'ipotesi del risarcimento del danno da inadempimento dell'intermediario agli obblighi inerenti alla materia dei servizi d'investimento – dal «giorno in cui il cliente, accortosi della perdita ..., tramite la lettura del rendiconto periodico ... la mette in correlazione causale con un obbligo inadempito dell'intermediario».

**AZIONE DI RESPONSABILITÀ NEI CONFRONTI DEL REVISORE:  
DIES A QUO DEL TERMINE  
DI PRESCRIZIONE\***  
(alla luce della sentenza della Corte Costituzionale  
1° luglio 2024 n. 115)

AMBRA DE DOMENICO

**Sommario:** 1. I doveri del revisore legale. - 2. L'art. 15 co III D.Lgs. n.39/2010. - 3. La sentenza della Corte Costituzionale n.155 del 1 luglio 2024. - 4. I motivi di rimessione del giudice *a quo*. 5. I precedenti di merito. - 6. La decisione della Consulta e il “*doppio binario*”. - 7. Gli interrogativi applicativi. - 8. Il rischio d'incostituzionalità dell'art. 2407 c.c., riformato.

**Abstract:** Alla luce della sentenza n. 115/2024 della Corte Costituzionale, l'articolo esamina il termine di prescrizione quinquennale previsto per le azioni contro il revisore legale. La Consulta ha stabilito un regime differenziato: la prescrizione decorre dal deposito della relazione per le azioni contrattuali (ex società), ma da quando il danno diventa conoscibile per soci e terzi. L'autrice analizza anche il ruolo del revisore nel contesto della composizione negoziata e le criticità costituzionali latenti nell'attuale formulazione dell'art. 2407 c.c.

**Abstract:** In light of ruling no. 115/2024 of the Constitutional Court, the article examines the five-year limitation period provided for actions against the statutory auditor. The Constitutional Court has established a differentiated regime: the limitation period starts from the filing of the report for contractual actions (former companies), but from when the damage becomes knowable for partners and third parties. The author also analyses the role of the auditor in the context of the negotiated settlement and the constitutional criticalities latent in the current formulation of art. 2407 c.c.

---

\* Il presente contributo è stato sottoposto alla valutazione di un referee e riproduce, con l'aggiunta delle note, il contenuto della relazione svolta al III Convegno annuale di *Ristrutturazioni aziendali*, tenutosi a Brescia il 27 gennaio scorso.

1. L'art 14 del D.Lgs. n.39/2010 deputa al revisore legale un'attività di controllo,<sup>1</sup> che è possibile suddividere in due fasi, di cui la prima ispettivo-ricognitiva, la seconda valutativa.

Al revisore spetta infatti la verifica, nel corso dell'esercizio, della regolare tenuta della contabilità sociale e della corretta rilevazione dei fatti di gestione nelle scritture contabili.

Come anche spettano al revisore la redazione della relazione di revisione e l'espressione di un giudizio sul bilancio (positivo, con rilievi, negativo o dichiarazione di impossibilità di esprimere un giudizio), che indichi se questo sia conforme alle norme che ne disciplinano la redazione e se rappresenti in modo veritiero e corretto la situazione patrimoniale e finanziaria e il risultato economico dell'esercizio.

A questi doveri si aggiunge quello previsto dall'art. 25 *octies* CCII (*post correttivo ter*<sup>2</sup>), che, perseguendo il fine di estendere l'obbligo di segnalazione anche alle società a responsabilità limitata che abbiano optato per il revisore invece che per l'organo di controllo, fa appunto carico anche al revisore, oltre che ai sindaci, del dovere di segnalare all'organo amministrativo - per iscritto e motivatamente - la sussistenza dello stato di crisi o insolvenza, ai fini della presentazione dell'istanza per l'accesso alla composizione negoziata di cui all'art 17 CCII.

2. L'art. 15 co III D.Lgs. n.39/2010 prevede la responsabilità del revisore legale e della società di revisione, solidale, tra loro e con gli amministratori, nei confronti della società che ha conferito l'incarico, nonché dei soci e dei terzi, per i danni derivanti dall'inadempimento ai loro doveri.

Non si tratta di una fattispecie di responsabilità oggettiva per fatti illeciti degli amministratori, bensì di una responsabilità concorrente - contrattuale nei confronti della società, extracontrattuale nei confronti di soci e terzi - per la violazione di propri precisi doveri e, quindi, per una condotta negligente, colorata da dolo o colpa, nello svolgimento dell'incarico, che, nel caso del

---

<sup>1</sup> Sul tema si segnalano, in particolare, E. BARCELLONA, *Responsabilità da informazione al mercato: il caso dei revisori legali dei conti*, Giappichelli, Torino, 2003; S. AMBROSINI, *La revisione legale dei conti*, in *Trattato di diritto privato*, diretto da Rescigno, Vol. XVI - Impresa e lavoro, Tomo VI, Torino, 2013, pagg. 331 ss.; G. M. BUTA, *I revisori legali dei conti funzioni e responsabilità*, in *Trattato delle Società*, diretto da Vincenzo Donativi, Tomo II, Milano, 2022, pagg. 2277 ss..

<sup>2</sup> D. Lgs. 13 settembre 2024, n. 136, *Disposizioni integrative e correttive al codice della crisi d'impresa e dell'insolvenza di cui al decreto legislativo del 12 gennaio 2019, n. 14*, (24G00154) (GU, Serie Generale, n.227 del 27-09-2024).

revisore, è integrata dalla mancata o errata applicazione dei principi di revisione, che sia causa principale della non correttezza del giudizio espresso.

Il termine di prescrizione dell'azione di responsabilità nei confronti del revisore è fissato dall'art. 15 III co D.Lgs. n.39/2010 in cinque anni.

Il *dies a quo* di detto termine, espressamente previsto dalla norma, coincide con la data della relazione di revisione sul bilancio d'esercizio o consolidato emessa al termine dell'attività di revisione a cui si riferisce l'azione di risarcimento.

A tale previsione fa eco la modifica all'art. 2407 c.c. il cui *iter* di approvazione attualmente pende in Senato, che interviene sulla prescrizione applicabile all'azione di responsabilità nei confronti dei sindaci, introducendo un termine prescrizionale di cinque anni e fissandone il *dies a quo* nel deposito della relazione ex art. 2429 c.c., annessa al bilancio relativo all'esercizio in cui si è verificato il danno.

3. La Corte Costituzionale interviene, in questo quadro, sull'art.15 III co D.Lgs. n.39/2010 con la sentenza n.155 del 1 luglio 2024<sup>3</sup>.

Con tale pronuncia, in estrema sintesi, la Consulta precisa che il termine di prescrizione dell'azione risarcitoria nei confronti del revisore fissato in cinque anni dalla relazione di revisione, si applica solo all'azione contrattuale (promossa dalla società), mentre non si applica invece alle azioni extracontrattuali (promosse da soci e terzi), laddove il termine di prescrizione è quello previsto per i fatti illeciti dall'art. 2947 c.c., ossia cinque anni dal giorno in cui si è verificato il fatto, inteso non come il momento in cui la condotta produce il danno, bensì, come il momento in cui il danno si manifesta all'esterno, divenendo oggettivamente percepibile e conoscibile.

4. La Corte Costituzionale interviene sulla questione di costituzionalità sollevata dal Tribunale di Milano, Sezione Imprese, che, con l'ordinanza del 6 settembre 2023<sup>4</sup>, ha messo in dubbio la legittimità costituzionale dell'art.15 III co D.Lgs. n.39/2010, sotto due profili.

In primo luogo per violazione del principio di uguaglianza ex art. 3 Cost.: da un canto, per irragionevole disparità di trattamento rispetto al *dies a quo* del termine di prescrizione dell'azione risarcitoria nei confronti di amministratori e sindaci; dall'altro canto, per irragionevolezza intrinseca per ingiustificato sacrificio del danneggiato, poiché il termine decorre anche quando questi non è

---

<sup>3</sup> Corte Costituzionale, 1 luglio 2024, n.155 - Pres. Prosperetti, Red. Navarretta, in *Le Società*, 2024, n. 8-9, 2024, 931 ss con nota di M. SPIOTTA.

<sup>4</sup> Trib. Milano, Sez. impr., 6 settembre 2023, *Le Società*, n. 3, 2024, 315 ss con nota di M. DE POLI.

ancora titolare del diritto risarcitorio o non può esercitarlo, non essendo a conoscenza del danno o non essendo ancora sorto il diritto.

In secondo luogo per violazione del diritto di difesa ex art. 24 I co Cost, in quanto la norma ostacola l'esercizio effettivo del diritto risarcitorio in giudizio, laddove rende rilevante a fini prescrizione un periodo di tempo in cui al danneggiato non è ancora imputabile alcuna inerzia.

In sintesi dunque la questione di legittimità sollevata dal giudice *a quo* è la seguente. I danni provocati dal revisore alla società, ai soci ed ai terzi, non discendono immediatamente dal deposito della relazione di revisione, ma sono danni conseguenza lungo latenti. È quindi naturale il decorso anche di un ampio lasso di tempo fra essi e il fatto generatore (deposito relazione).

Sicché, la prescrizione prevista dalla norma contrasta con il principio per cui non può darsi prescrizione, senza che il danno sia conoscibile al danneggiato (*"contra non valentem agere non currit praescriptio"*).

5. Altra giurisprudenza di merito, già prima del Tribunale di Milano 6 settembre 2023, aveva sollevato dubbi sulla tenuta costituzionale dell'art.15 III co D.Lgs. n.39/2010.

Fra questi il Tribunale di Palermo, Sezione Imprese, n.35 dell'8 gennaio 2021<sup>5</sup>, che, tuttavia, per non investire la Consulta, giunge ad una interpretazione costituzionalmente orientata della norma, forzandone il tenore letterale e creando una nuova *regola juris* (la medesima, peraltro, recepita dalla Consulta con la sentenza n.115/2024). In sintesi, il Tribunale di Palermo ritiene possibile individuare il *dies quo* del termine prescrizione nel deposito della relazione di revisione, solo se il danno sia antecedente o contestuale al suo deposito. Laddove, invece, il danno matura o diviene percepibile successivamente a detto deposito, ebbene, allora, il *dies a quo* non può che decorrere dalla sua percezione.

Altra pronuncia di merito intervenuta in tema è quella del Tribunale di Milano, Sezione Imprese, datata 20 febbraio 2023 n.1290<sup>6</sup> (di poco antecedente l'ordinanza rimettente). Anche qui, il Giudice rileva l'esistenza di un regime differenziato di prescrizione applicabile al revisore rispetto a sindaci e amministratori, non superabile in via interpretativa, se non violando norma. Tuttavia, in questo caso il Tribunale di Milano non solleva la questione di costituzionalità, ritenendo costituzionalmente legittimo il diverso trattamento,

---

<sup>5</sup> Trib. Palermo, Sez. impr., 8 gennaio 2021, n.35, in *Giustizia Civile*, 2021, 262, con nota E. SORCI.

<sup>6</sup> R. SANTARELLI – M. MURA, *Responsabilità dei revisori: la prescrizione dopo la Corte Costituzionale*, in *www.dirittobancario.it*, 26 luglio 2024.

in virtù della diversa posizione dei revisori rispetto agli amministratori ed ai sindaci.

Pochi mesi dopo, tuttavia, il medesimo Tribunale di Milano, con l'ordinanza del 6 settembre 2023, rimette la questione di costituzionalità alla Consulta.

6. Con la sentenza n.115/2024 la Corte ha così deciso sui profili di incostituzionalità sollevati dal giudice *a quo*.

Quanto al primo profilo, ossia l'irragionevole disparità di trattamento rispetto al *dies a quo* del termine prescrizione applicabile all'azione di responsabilità nei confronti di amministratori e sindaci, la Corte evidenzia che non vi è un chiaro orientamento per cui il *dies a quo* dell'azione di responsabilità nei confronti di amministratori e sindaci coincide con il momento in cui il danno è divenuto conoscibile. Anzi, la Corte dà atto dell'eterogeneità della disciplina della prescrizione nelle varie azioni di responsabilità (artt. 2393 e bis, 2394 co 2 e bis, 2395 2407 co 3 c.c.). Manca quindi, conclude la Consulta nel rigettare il primo profilo di scrutinio, un termine di comparazione adeguato rispetto a cui vagliare l'eventuale disparità della disciplina dei revisori.

Quanto al secondo profilo, ossia l'ingiustificato sacrificio dell'asserito danneggiato, la Consulta dà atto dell'ampio margine di discrezionalità del Legislatore nel fissare la disciplina della decorrenza della prescrizione. Discrezionalità il cui unico vincolo è il bilanciamento degli interessi che, nelle azioni risarcitorie, si coagulano attorno a due poli. Da un canto, vi è l'interesse del danneggiato a far valere il proprio diritto al risarcimento. Dall'altro canto, vi è l'esigenza pubblicistica alla certezza del diritto e l'interesse del danneggiante a non doversi difendere *sine die*.

Ebbene, la Consulta conclude che il bilanciamento è stato correttamente attuato dal Legislatore nell'art 15 D.Lgs. n.39/2010, fatte però le seguenti precisazioni.

Non è manifestamente irragionevole, con riferimento all'azione di responsabilità contrattuale esercitata dalla società, prevedere una '*tutela minima*' che fa decorrere la prescrizione dal deposito della relazione di revisione. Sin dal deposito di una relazione di revisione inesatta o scorretta, infatti, l'inadempimento del revisore produce un danno alla società conferente l'incarico, anche solo a volerlo individuare nella perdita economica correlata al minor valore della prestazione eseguita non correttamente. Sicché, la società conferente l'incarico, sin da questo momento, può far valere la propria pretesa risarcitoria. Inoltre, il danneggiato è favorito dalla responsabilità solidale degli amministratori, nonché, eventualmente, dalla sospensione della prescrizione in caso di doloso occultamento dell'esistenza del debito (art. 2491, I co, n.8 c.c.), integrata dalla dolosa omessa segnalazione di un bilancio non veritiero o non corretto.



Al contrario, per l'azione di responsabilità extracontrattuale esercitata dai soci o dai terzi, il deposito della relazione non genera un danno, anzi, è antecedente ad esso. Quindi, il termine prescrizione può decorrere solo da quando l'affidamento ingenerato da una relazione erronea o scorretta abbia determinato un concreto sviamento dell'autonomia negoziale dei soci e terzi e, quindi, si sia generato un danno. In tal caso, dunque, la prescrizione è quella prevista per gli atti illeciti dall'art. 2947 c.c., con *dies a quo* fissato nel giorno in cui il fatto si è verificato, non inteso come momento in cui la condotta produce il danno, bensì come momento in cui il danno si manifesta all'esterno, divenendo oggettivamente percepibile e conoscibile.

In conclusione la Consulta conferma la compatibilità costituzionale dell'art. 15 co III D.Lgs. n.39/2010, ma non piena, bensì, limitatamente alla sola prescrizione dell'azione sociale di responsabilità esercitata dalla società.

Trattasi dunque, più che di '*rigetto*', di sentenza '*interpretativa di rigetto*', in cui la Corte Costituzionale implicitamente riconosce che la norma scrutinata non garantisce un equo contemperamento degli interessi e che, se interpretata alla lettera, sacrifica il diritto del danneggiato sull'altare dell'esigenza di non esporre il revisore, *sine die*, alla spada di Damocle di una iniziativa giudiziaria.

Applicando il principio così fissato dalla Consulta, si viene quindi a creare un "*doppio binario*"<sup>7</sup>: una maggior tutela per i soci e per i terzi (restando aperta la questione se nei terzi sia inclusi i creditori sociali), con un *dies a quo* mobile, collegato all'effettiva percepibilità delle singole voci di danno ed alla maturazione del diritto risarcitorio; una tutela minima per la società, con un *dies a quo* rigido, coincidente con il deposito della relazione di revisione, quasi un termine di decadenza, piuttosto che di prescrizione.

7. Se la Consulta ha così messo un punto fermo sulla tenuta costituzionale dell'art. 15 co III D.Lgs. n.39/2010, con la pronuncia in esame, si aprono tuttavia numerosi interrogativi applicativi.

Il termine di prescrizione applicabile all'azione di responsabilità nei confronti dei sindaci è diverso - salvi gli effetti della modifica dell'art. 2407 co IV c.c. - da quello applicabile ai revisori. Tuttavia, fra di essi è data una scelta: nelle società per azioni, a certe condizioni (art. 2409 *bis* c.c.), è infatti possibile internalizzare il controllo contabile affidandolo al collegio sindacale; nella società a responsabilità limitata è invece possibile nominare (art. 2477 c.c.) un solo revisore o un solo sindaco, scegliendo se sottoporsi ad una vigilanza (*ex ante*) sulla gestione o ad un mero controllo contabile (*ex post*).

L'art. 25 *octies* CCII (post correttivo *ter*) estende anche al revisore l'obbligo di segnalare all'organo amministrativo la sussistenza dello stato di crisi o

---

<sup>7</sup> M. SPIOTTA, in *Le Società*, 2024, n. 8-9, 2024, 931 ss.

d'insolvenza. Trattasi di condotta che va valutata a fini dell'attenuazione o esclusione della responsabilità ex art.2407 c.c. ed ex art. 15 D.Lgs. n.39/2010, e quindi, al contempo, anche dell'adempimento del revisore.

L'art. 255 co 1 *bis* CCII (aggiunto correttivo *ter* al fine di superare la lacuna creata dall'abrogazione dell'art. 2409 *sexies* c.c. e, quindi, dell'eliminazione del rinvio indiretto tramite l'art. 2407 c.c. all'art. 2394 *bis* c.c.), legittima il curatore ad agire non solo contro gli organi sociali, ma anche contro i coobbligati.

Dal che discende che il revisore può essere chiamato a risarcire l'intero danno cagionato dagli amministratori e che il curatore, oltre a dover valutare contro chi agire (organi interni, revisore), deve valutare anche al posto di chi agire (società, soci e terzi).

Inoltre, fra i legittimati passivi dell'iniziativa risarcitoria del curatore, si aggiungono i soci della società, laddove, a fronte di un'ipotesi d'inadempimento del revisore, l'assemblea sia rimasta inerte ed abbia fatto inutilmente decorrere il termine di prescrizione dell'azione sociale di responsabilità nei confronti del revisore, il cui *dies a quo* coincide con il deposito della sua relazione<sup>8</sup>.

8. Alla luce della sentenza della Consulta n.115/2024 si delineano peraltro già profili d'incostituzionalità dell'art. 2407 c.c., riformato.

Al IV comma la proposta di riforma prevede che il *dies a quo* del termine prescrizione (fissato in cinque anni) dell'azione contro i sindaci coincide con il deposito della relazione ex art. 2429 c.c. relativa all'esercizio in cui si è 'verificato' il danno. Ed allora la decorrenza va necessariamente spostata in avanti, in quanto i sindaci, diversamente dai revisori, sono sicuramente responsabili nei confronti dei creditori sociali ex art. 2394 c.c., e l'azione dei creditori sociali può essere esercitata quando l'insufficienza del patrimonio sociale a soddisfare i crediti risulta oggettivamente percepibile all'esterno della società. Sicché, il termine prescrizione non può decorrere prima.

Al II comma la proposta di riforma prevede tetti massimi di responsabilità risarcitoria. Tali massimali, si applicano tuttavia solo al revisore persona fisica, al contempo anche componente del collegio sindacale a cui sia attribuita la funzione di revisione legale. Non si applicano invece alle società di revisione, tantomeno ai revisori "sindaci dimezzati"<sup>9</sup>, cioè non anche membri del collegio sindacale, seppure aventi funzioni parziali di vigilanza *ex ante* per il monitoraggio periodico ex art. 25 *octies* CCII. Sicché, è sin d'ora possibile delineare una disparità di trattamento fra *revisore- persona fisica, revisore-*

---

<sup>8</sup> A. J. PAGANO, *Responsabilità del revisore e manipolazione del dies ad quem. Il nuovo paradosso di Zenone*, in [www.judicium.it](http://www.judicium.it), 20 settembre 2024.

<sup>9</sup> P. RIVA - M. DIFINO, *Controllo Societario e revisione nel Codice della crisi d'impresa*, in *ilfallimentarista*, Focus del 3 luglio 2019.

*persona giuridica, revisore-sindaco “dimezzato”* (solo con il controllo contabile e l’obbligo di segnalazione della crisi) e revisore anche sindaco.

In conclusione, i temi ancora aperti sono davvero numerosi. Ed essendo la riforma dell’art 2407 c.c. ancora *in itinere*, non resta che attendere gli sviluppi, anche applicativi, del principio fissato dalla pronuncia in esame.

**LE PROCEDURE DI AMMINISTRAZIONE STRAORDINARIA  
DELLE GRANDI IMPRESE  
INSOLVENTI NEL NUOVO  
ORDINAMENTO CONCORSUALE**

di VITTORIO MINERVINI\*

**Sommario:** 1. Il tema: le procedure di amministrazione straordinaria delle grandi e grandissime imprese insolventi nel nuovo ordinamento concorsuale. – 2. Il quadro normativo. L'applicabilità delle procedure conservative previste nel nuovo Codice alle imprese assoggettabili all'amministrazione straordinaria (e l'opportunità di introdurre norme di coordinamento). – 3. Le norme transitorie e le questioni di diritto intertemporale. – 4. Le norme di rinvio dell'amministrazione straordinaria al Codice e alla legge fallimentare. Ipotesi ricostruttive e possibili soluzioni interpretative. – 5. Conclusioni (e qualche ipotesi di lavoro, anche in vista di un possibile intervento di riforma).

**Abstract:** L'autore analizza il mancato coordinamento tra il Codice della crisi d'impresa e la disciplina dell'amministrazione straordinaria, rimasta sostanzialmente ancorata alla normativa precedente (d.lgs. 270/1999 – "Prodi-bis", e d.l. 347/2003 – "Marzano"), analizzando nel dettaglio le numerose problematiche interpretative. A livello generale, si ribadisce che l'amministrazione straordinaria, pur non toccata dalla riforma organica del Codice, rimane centrale per gestire crisi di imprese di grandi dimensioni, specie se coinvolgenti interessi pubblici e collettivi.

L'autore propone infine alcune ipotesi di riforma, anche in vista di una maggiore efficienza e razionalizzazione del sistema, suggerendo un utilizzo più sinergico degli strumenti ordinari e speciali.

**Abstract:** The author analyses the lack of coordination between the Corporate Crisis Code and the discipline of extraordinary administration, which has remained substantially anchored to the previous legislation (Legislative Decree 270/1999 – "Prodi-bis", and Legislative Decree 347/2003 – "Marzano"), analysing in detail the numerous interpretative problems. At a general level, it is reiterated that extraordinary administration, although not affected by the organic reform of the Code, remains central

---

\* Lo scritto è stato sottoposto alla valutazione di un referee.

to managing crises of large companies, especially if they involve public and collective interests.

Finally, the author proposes some reform hypotheses, also with a view to greater efficiency and rationalization of the system, suggesting a more synergic use of ordinary and special instruments.

### **1. Il tema: le procedure di amministrazione straordinaria delle grandi e grandissime imprese insolventi nel nuovo ordinamento concorsuale.**

Il punto di avvio di queste riflessioni è in un dato, che si offre – sul piano empirico e normativo – all’interprete: nel *nuovo* ordinamento concorsuale della crisi d’impresa, profondamente riformato rispetto alla previgente legge fallimentare anche sulla spinta di principi e direttive unionali<sup>1</sup>, il Codice della crisi e dell’insolvenza, anche dopo i vari “correttivi”<sup>2</sup>, non ha in sostanza toccato le procedure di amministrazione straordinaria delle grandi imprese insolventi, che sono rimaste assoggettate alla previgente disciplina (che è stata talora solo lievemente modificata e integrata con disposizioni di dettaglio, per esigenze contingenti di alcune grandi o grandissime imprese). Pertanto, l’intelaiatura normativa delle “due” procedure-base di amministrazione straordinaria – quella “*comune*”, regolata dalla cd. Prodi-*bis*, e quella “*speciale*”, disciplinata dalla cd. legge Marzano<sup>3</sup>, nelle quali convivono, pur con

---

<sup>1</sup> Nella ormai sterminata letteratura fiorita a commento e analisi del nuovo Codice della crisi si segnala, in particolare, per l’approfondita disamina dei rapporti con le fonti unionali, *Crisi e insolvenza nel nuovo Codice*, a cura di S. Ambrosini, Bologna, 2022 (spec. Sez. I, 10 ss.); sia consentito, per brevità, anche il rinvio a quanto più ampiamente osservato in *Dalla legge fallimentare alla direttiva Insolvency. Il diritto della crisi come strumento per la costruzione e il corretto funzionamento del mercato interno*, in *Giur. comm.*, 2023, I, 499 ss..

<sup>2</sup> Da ultimo, in virtù del cd. “terzo correttivo”, quello recato dal d. lgs. 13 settembre 2024, n. 136 (pubblicato in GU, 27 settembre 2024, Serie Generale, n. 227).

<sup>3</sup> Per questa distinzione cfr. da ultimo, autorevolmente, A. NIGRO, *Le amministrazioni straordinarie nell’ordinamento concorsuale*, in *Le amministrazioni straordinarie delle grandi imprese insolventi. Analisi de iure condito e prospettive de iure condendo*, a cura di D. Vattermoli, Pisa, 2024, 11 ss.; in senso analogo, al plurale e con classificazione tuttavia lievemente diversa, v. anche S. BONFATTI, *Gli effetti delle Amministrazioni Straordinarie*, *ivi*, 79 ss. (che contrappone l’amministrazione straordinaria che definisce “*normale*” a quelle invece “*speciali*”). Una ricostruzione storica dell’introduzione della disciplina dell’amministrazione straordinaria nel nostro ordinamento, nelle sue varie versioni, è ora in S. AMBROSINI, *Riparlando di amministrazione straordinaria: ingresso e collocazione dell’istituto nel sistema, finalità della procedura e (cenni ai) rapporti con la disciplina di diritto comune*, in *Ristrutturazioni Aziendali*, 11 dicembre 2024, ove anche più ampie indicazioni bibliografiche (in particolare quanto alla prima stagione della prima “legge Prodi”, l. 95/79, qui non trattata).

diversa intensità e peso<sup>4</sup>, competenze *giudiziali* e competenze *amministrative* di tipo governativo – è rimasta in definitiva pressoché inalterata (salvo che per alcune disposizione di rinvio a norme del nuovo Codice<sup>5</sup>, di cui a breve meglio si dirà).

Occorre anche precisare che, in realtà, il sistema normativo delle procedure di amministrazione straordinaria risulta più complesso e articolato perché, oltre alla disciplina “comune” e “speciale”, di cui ora s’è detto, v’è anche quella, in parte ulteriormente derogatoria, stabilita per le imprese di rilevanti dimensioni operanti nel settore dei servizi pubblici essenziali<sup>6</sup>; nonché, a rigore, le altre (che in passato ho definito di diritto “singolare”<sup>7</sup>), costruite quali cornici giuridiche *ad hoc* – e di volta in volta integrate e modificate, anche con decretazione d’urgenza – per assicurare la gestione dello stato d’insolvenza di grandissime impresa di rilevante interesse nazionale (com’è stato ad es. per Parmalat, Cirio, Alitalia, Ilva ecc.).

Si ricorderà, al riguardo, che nello schema di d.d.l. del nuovo Codice della crisi derivato dai lavori della Commissione Rordorf era stata inizialmente compresa anche la riforma organica delle procedure di amministrazione straordinaria (art. 15)<sup>8</sup>; ma la decisione politica, guidata probabilmente dall’idea

---

<sup>4</sup> Per qualche maggiore precisazione v. ancora le puntuali notazioni di NIGRO, *Le amministrazioni straordinarie nell’ordinamento concorsuale*, cit., spec. 14 ss., che sottolinea come la disciplina dell’amministrazione straordinaria “comune” sia indicata come applicabile anche a quella “speciale”, ove non diversamente disposto, sia pur nei limiti di una valutazione di compatibilità, rimessa all’interprete e non sempre di agevole soluzione. Di qui, anche, l’idea che quella “speciale”, delineata per le imprese definite come “grandissime”, sia una sorta di *variante* dell’amministrazione straordinaria comune, con più marcati profili di interesse pubblico e dunque di esercizio di poteri autoritativi (assai evidenti, in particolare, nella fase di avvio della procedura, che non richiede l’accertamento giudiziale dello stato di insolvenza).

<sup>5</sup> Il tema è stato di recente investigato in particolare da M. ROSSI, *La disciplina applicabile alle amministrazioni straordinarie*, in *ivi*, 51 ss..

<sup>6</sup> Ci si riferisce alla cornice normativa regolata in termini generali dalla legge 3 agosto 2013, n. 89, recante *Nuove disposizioni urgenti a tutela dell’ambiente, della salute e del lavoro nell’esercizio di imprese di interesse strategico nazionale*, nata come generalizzazione di alcune disposizioni speciali adottate per la gestione della crisi dell’Ilva (su cui v. da ultimo BONFATTI, *Gli effetti delle Amministrazioni Straordinarie*, cit., spec. 91 ss.), nonché alle disposizioni dettate per le amministrazioni straordinarie di imprese di carattere strategico dalla legge 15 marzo 2024, n. 28 (di conversione, con modificazioni, del d.l. 18 gennaio 2024, n. 4).

<sup>7</sup> Cfr. *Insolvenza e mercato. Itinerari per la modernizzazione delle discipline sulla crisi d’impresa*, Napoli, 2018, in partic. 151 ss..

<sup>8</sup> Per maggiori dettagli sul contenuto di tale progetto si veda in particolare S. AMBROSINI, *L’amministrazione straordinaria*, in *Crisi d’impresa e procedure concorsuali*, Trattato diretto da O. Cagnasso e L. Panzani, Milano, 2016, Tomo III, 4015 ss. (spec. 4150 ss.), nonché ID, *Profili di riforma delle leggi in materia di amministrazione straordinaria delle grandi imprese in stato di insolvenza*, in *NDS*, 2018, 549 ss..

di fondo rappresentata dall'esigenza di preservare la *specialità* di tali procedure (innanzitutto per la rilevante commistione di interessi pubblici che le connota e pervade<sup>9</sup> e per il diverso – e spesso deteriore – trattamento che viene per di conseguenza garantito ai creditori<sup>10</sup>) aveva portato allo stralcio di tale previsione, a favore di un d.d.l. *ad hoc*<sup>11</sup> che, però, come noto, non ha (almeno sin qui) visto la luce<sup>12</sup>.

---

<sup>9</sup> Cfr. da ultimo anche D. VATTERMOLI, *Le amministrazioni straordinarie delle grandi imprese insolventi: prospettive de jure condendo*, in *Le amministrazioni straordinarie delle grandi imprese insolventi. Analisi de iure condito e prospettive de iure condendo*, cit., 209 ss.; la presenza di interessi pubblici quale presupposto della disciplina ha indotto parte della dottrina a parlare, a questo proposito (e con riferimento altresì alla liquidazione coatta amministrativa), di “procedure amministrative”, per distinguerle da quelle definite invece come “giudiziali” (così ad es. A. NIGRO e D. VATTERMOLI, *Diritto della crisi delle imprese. Le procedure concorsuali*, 5<sup>a</sup> ed., Bologna, 2021, in partic. Sez. II, 511 ss.). In questi termini v. anche il lavoro monografico di M.V. FERRONI, *Le procedure amministrative di gestione delle imprese in crisi*, Torino, 2022 nonché, per un più ampio inquadramento teorico del tema, N. LONGOBARDI, *Crisi d'impresa e intervento pubblico*, Milano, 1985.

<sup>10</sup> Lo nota (criticamente) NIGRO, *Le amministrazioni straordinarie nell'ordinamento concorsuale*, cit.; sul punto, con diverse sfumature, v. anche G. MINERVINI, *L'amministrazione straordinaria delle grandi imprese in crisi*, in *Giur. comm.*, 1979, I, 619 ss.; A. JORIO, *Le procedure concorsuali tra tutela del credito e salvaguardia dei complessi produttivi*, in *Giur. comm.*, 1994, I, 492 ss. e G. OPPO, *Diritti e interessi nella nuova disciplina dell'insolvenza delle “grandi imprese”*, in *Riv. dir. civ.*, 2000, II, 519 ss.. Per un'analisi organica dell'istituto v. invece, tra gli altri, in riferimento al modello originario di cui alla cd. “legge Prodi” (l. 3 aprile 1979, n. 95), F. VASSALLI e CASTIELLO D'ANTONIO, *Amministrazione straordinaria di grandi imprese in crisi*, in *Enc. giur. Treccani*, Roma, 1996, 1 ss.; per la versione comune di cui alla cd. Prodi-bis (d. lgs. 270/99) v. A. NIGRO, *L'amministrazione straordinaria delle grandi imprese insolventi. Appunti di diritto fallimentare*, Roma, 2000; V. ZANICHELLI, *L'amministrazione straordinaria*, in *Fallimento e altre procedure concorsuali*, Trattato diretto da G. Fauceglia e L. Panzani, Torino, 2009, 2010 ss.; G. MEO, *Il risanamento finanziato dai creditori. Lettura dell'amministrazione straordinaria*, Milano, 2013; AMBROSINI, *L'amministrazione straordinaria*, cit., 4015 ss.; F. DI MARZIO e F. MACARIO, *L'amministrazione straordinaria delle grandi imprese in stato d'insolvenza*, in *Trattato delle procedure concorsuali*, diretto da A. Jorio e B. Sassani, V, Milano, 2017, 601 ss.. Per i profili di potenziale criticità concorrenziale della disciplina “derogatoria” in cui ha luogo la continuazione dell'attività della grande o grandissima impresa insolvente, nella cornice delle diverse amministrazioni straordinarie, sia consentito il rinvio a *Insolvenza e mercato*, cit., in partic. 128 ss..

<sup>11</sup> Per qualche ulteriore riferimento su tali vicende si veda ad es. ancora AMBROSINI, *Profili di riforma delle leggi in materia di amministrazione straordinaria delle grandi imprese in stato di insolvenza*, cit. 549 ss., nonché M. FABIANI, *Il codice della crisi d'impresa e dell'insolvenza tra definizioni, principi generali e qualche omissione*, in *Foro it.*, 2019, I, 162 ss. (v. pure il mio *Insolvenza e mercato*, cit., spec. 254 ss.).

<sup>12</sup> Appare peraltro assai interessante osservare che la disciplina dell'amministrazione straordinaria delle grandi e grandissime imprese insolventi deriva concettualmente (e direi anche storicamente) dall'amministrazione straordinaria di tipo “amministrativo” prevista per gli

In conseguenza, nel nuovo ordinamento concorsuale riformato, il sistema normativo delle amministrazioni straordinarie convive<sup>13</sup> con quello – oggi più articolato e che si avvale di una *pluralità* di strumenti e procedure di regolazione della crisi e dell'insolvenza, con finalità conservative e di risanamento aziendale<sup>14</sup> – dettato dal nuovo Codice per le imprese comuni.

E tuttavia, proprio muovendo da questa constatazione, la sensazione, al di là del problema delle norme di rinvio (che si approfondirà meglio nel prosieguo: v. *infra*, par. 4), è che sia almeno in parte mutato il rapporto tra i due sistemi normativi (di trattamento “della crisi e dell'insolvenza” dell'impresa comune; e dell'insolvenza di quella grande o grandissima), nel senso di un (forse definitivo) superamento dell'originaria contrapposizione<sup>15</sup> tra il regime tipicamente *conservativo* dell'amministrazione straordinaria e quello di diritto comune incentrato invece, almeno nell'impostazione primigena della legge fallimentare<sup>16</sup>, *teleologicamente, in modo esclusivo sulla soddisfazione dei*

---

istituti di credito dagli artt. 57 e ss. della legge bancaria del '36. Maggiori approfondimenti sul punto in A. NIGRO, *La disciplina delle crisi patrimoniali delle imprese. Lineamenti generali*, in *Trattato di diritto privato*, diretto da M. Bessone, vol. XXV, Torino, 2012, 105 ss.. Interessante altresì notare come, anche in questo caso, una “soluzione” peculiare nata e sperimentata in ambito bancario abbia fatto da modello concettuale per una procedura nuova, creata *ad hoc* per la regolazione della crisi di imprese non bancarie, grandi o grandissime, le cui vicende involgevano rilevanti interessi pubblici (sul punto sia consentito anche il rinvio a quanto più ampiamente osservato in *Interesse pubblico, concorrenza e concorsualità nella disciplina delle crisi bancarie*, in *Riv. dir. comm.*, 2021, II, 119 ss.).

<sup>13</sup> Che l'amministrazione straordinaria sia da qualificarsi come “*procedura concorsuale*” lo chiarisce del resto lo stesso legislatore, all'art. 1, comma 1, d. lgs. 270/99 (“*l'amministrazione straordinaria è la procedura concorsuale della grande impresa commerciale insolvente, con finalità conservative del patrimonio produttivo, mediante prosecuzione, riattivazione o riconversione delle attività imprenditoriali*”). Per la conferma, sul piano sistematico, della correttezza di tale qualifica v. comunque anche NIGRO, *Le amministrazioni straordinarie nell'ordinamento concorsuale*, cit., 15 ss..

<sup>14</sup> Autorevolmente sul punto cfr. A. MAFFEI ALBERTI, *L'interesse dei creditori e la continuazione dell'attività nel Codice della crisi d'impresa e dell'insolvenza: un'analisi trasversale*, in *Ristrutturazioni Aziendali*, 30 marzo 2023 (e nel volume collettaneo *Assetti aziendali, crisi d'impresa e responsabilità della banca*, a cura di S. Ambrosini, Pisa, 2023, 81 ss.), secondo il quale, anche se in virtù di un complesso di disposizioni non sempre coerenti, “*nel sistema del codice della crisi d'impresa e dell'insolvenza è sicuramente presente la volontà di tutelare la conservazione dell'attività d'impresa e sono state sicuramente introdotte norme che danno piena attuazione a tale volontà, facilitando il percorso volto alla conservazione dell'attività d'impresa*”.

<sup>15</sup> Lo rileva lucidamente ora anche AMBROSINI, *Riparlando di amministrazione straordinaria*, cit., in partic. 13.

<sup>16</sup> A sua volta, come noto, progressivamente integrata e riformata, proprio per arricchire lo spettro delle soluzioni di regolazione non solo dell'insolvenza in senso stretto, ma anche della “crisi”, e anche al fine di evitare, quando possibile, la perdita di valore – a beneficio in primo luogo degli stessi creditori (ma d'interesse anche più generale) – inevitabilmente derivante alla



creditori e, metodologicamente, sulla *disgregazione dell'impresa insolvente* e sulla sua espulsione dal mercato.

Infatti, e in particolare dopo il recepimento delle direttive europee, l'intera disciplina del Codice mira anch'essa a *conservare* e *risanare* l'impresa (obiettivamente considerata) tutte le volte che ciò risulti possibile, anche perché questo risultato è, almeno in tesi, nel miglior interesse degli stessi creditori<sup>17</sup>, oltre che del sistema economico nel suo complesso<sup>18</sup> (purché si evitino, s'intende, indebite forzature e accanimenti terapeutici<sup>19</sup>); e in questo nuovo paradigma<sup>20</sup> la liquidazione giudiziale dell'impresa costituisce una scelta (e una disciplina) in sostanza *residuale*, che trova applicazione per imprese medio-

---

dissoluzione dell'organizzazione produttiva e della rete di rapporti e relazioni che ad essa fanno capo (il tema è ben noto e non richiede ulteriore illustrazione in questa sede; in ogni caso, per un inquadramento di questo nuovo corso impresso alle discipline concorsuali, con notazioni anche comparatistiche, cfr. ad es. J. PULGAR EZQUERRA, "Holdout" degli azionisti, ristrutturazione di impresa e dovere di fedeltà del socio, in *Dir. fall.*, 2018, I, 13 ss., ovvero il mio *Insolvenza e mercato*, cit., *passim*).

<sup>17</sup> Sotto questo profilo il nuovo Codice, sulla scia dei principi e delle disposizioni normative della Direttiva, riconosce in modo esplicito l'esistenza "di creditori per i quali l'interesse alla continuazione dell'attività d'impresa può essere prevalente rispetto all'interesse dell'entità del soddisfacimento del credito anteriore" (così ancora MAFFEI ALBERTI, *L'interesse dei creditori e la continuazione dell'attività nel Codice della crisi d'impresa e dell'insolvenza*, cit., 7). Sul punto, per l'analisi della matrice concettuale da cui promana tale affermazione, v. ancora *Dalla legge fallimentare alla direttiva Insolvency. Il diritto della crisi come strumento per la costruzione e il corretto funzionamento del mercato interno*, cit., 502 ss.; per alcune più puntuali esemplificazioni di categorie di creditori che tipicamente possono essere più interessati alla continuità aziendale e alla prosecuzione dei rapporti giuridici che essa comporta (piuttosto che alla percentuale di soddisfazione del credito anteriore insoluto) si rinvia invece a quanto osservato in *La direzione unitaria nella crisi di gruppo e i trasferimenti interni nelle operazioni riorganizzative a tutela della continuità aziendale*, in *Dir. fall.*, 2024, I, 296 ss. (ivi in partic. 312-3).

<sup>18</sup> Emblematici, in questo senso, appaiono ad es. i *Considerando* della Direttiva *Insolvency*; sul punto, e per più ampi riferimenti, anche comparatistici, si rinvia ad es. a *Insolvency, Competition, and the Theory of the Firm*, in (32) *European Business Law Review*, 2021, 743 ss..

<sup>19</sup> Su questi concetti, per non ripetere cose già dette, v. ancora quanto più ampiamente argomentato in *Dalla legge fallimentare alla direttiva Insolvency. Il diritto della crisi come strumento per la costruzione e il corretto funzionamento del mercato interno*, cit., *passim*; ma in tema, autorevolmente, v. ora in particolare M. LIBERTINI, *Crisi d'impresa e diritto della concorrenza*, in *Merc. Conc. Reg.*, 2021, 9 ss. (anche in *Le crisi d'impresa e del consumatore. Liber Amicorum per Alberto Jorio*, a cura di S. Ambrosini, Bologna, 2021, 969 ss.).

<sup>20</sup> Per un'analisi comparata del nuovo paradigma della "business rescue" in numerosi ordinamenti stranieri si vedano ad es. A. FLESSNER, *La conservazione delle imprese attraverso il diritto fallimentare. Uno sguardo di diritto comparato*, in *Dir. fall.*, 2009, 1 ss. e C. BRIDGE, *Insolvency – a second chance? Why modern insolvency laws seek to promote business rescue*, in *Law in transition*, 2013, 28 ss..

piccole<sup>21</sup> e quando non vi siano altre strade da tentare (perché un'organizzazione produttiva ormai non esiste più o non sia comunque strutturalmente più in grado di generare nuova ricchezza) o comunque quando i tentativi, pur svolti, non abbiano sortito gli effetti sperati.

Vi sono certo – tra amministrazione straordinaria e procedure *conservative* regolate dal nuovo Codice – modalità e tecniche di intervento differenti e specifiche<sup>22</sup>; e tuttavia, pur con le peculiarità che, sul piano funzionale<sup>23</sup> e valoriale, ancora connotano le procedure di amministrazioni straordinarie, i due mondi tendono ormai sempre più ad avvicinarsi<sup>24</sup>, al fine di consentire il tentativo di *risanamento* dell'impresa in crisi, o anche insolvente<sup>25</sup>, tutte le volte

---

<sup>21</sup> Su questa linea, *ante litteram* e in riferimento alla legge fallimentare v. anche MEO, *Il risanamento finanziato dai creditori. Lettura dell'amministrazione straordinaria*, cit., 23 ss.; concorde anche NIGRO, *Le amministrazioni straordinarie nell'ordinamento concorsuale*, cit., 21.

<sup>22</sup> Cfr. ad es. l'analisi condotta con molta precisione nell'evidenziare le diverse finalità e tecniche di intervento (anche se un tema specifico come quello della sorte dei contratti pendenti) da M. FABIANI, *I contratti pendenti nell'amministrazione straordinaria alla luce del codice della crisi*, in *Giur. comm.*, 2022, I, 787 ss..

<sup>23</sup> Cfr., da ultimo, su questo profilo, il contributo di G. FERRI JR, *Profili funzionali dell'amministrazione straordinaria*, in *Le amministrazioni straordinarie delle grandi imprese insolventi. Analisi de iure condito e prospettive de iure condendo*, cit., 29 ss. (pur volutamente limitata al modello "comune" di cui al d. lgs. 270/99, sulle cui conclusioni v. però meglio *infra*. Una critica alle stesse è ora in AMBROSINI, *Riparlano di amministrazione straordinaria*, cit., 8 ss. e, in modo ancor più specifico, 11 ss.).

<sup>24</sup> Lo evidenzia anche M. T. DELLA CORTIGLIA, *Amministrazione straordinaria e strumenti di regolazione della crisi*, in *Fallimento*, 2024, 1226 ss. (e in partic. 1235, la quale sottolinea – a mio avviso correttamente – che "aver incentrato il fulcro della composizione e degli altri strumenti regolatori sul concetto di risanabilità in senso oggettivo dell'impresa e l'aver reso tale prospettiva non più incompatibile con una situazione di insolvenza (ancorché reversibile o prospettica) conduce a un singolare avvicinamento assiologico tra la procedura concorsuale amministrativa e gli strumenti codicistici". A ciò si aggiunga, a ulteriore conferma del processo di progressivo avvicinamento dei due mondi, l'insistito e ripetuto rinvio, nel Codice, alla necessità che gli strumenti di regolazione della crisi debbano essere utilizzati anche "preservando, nella misura del possibile, i posti di lavoro" (così ad es. l'art. 12, comma 2, dopo i correttivi). Per un'analisi più puntuale su questi profili si rinvia a quanto osservato da S. AMBROSINI, *Concordato preventivo e soggetti protetti nel Codice della crisi dopo la direttiva Insolvency: i creditori e i lavoratori*, in *Ristrutturazioni Aziendali*, 1 giugno 2022 e, da ultimo, ID, *Riparlano di amministrazione straordinaria*, cit., 11 ss., ove anche la puntuale ricostruzione della gerarchia degli interessi protetti, anche in relazione agli strumenti di regolazione della crisi e dell'insolvenza di cui al nuovo Codice.

<sup>25</sup> Sia pur dopo qualche iniziale incertezza, ha finito per prevalere l'idea che la composizione negoziata sia accessibile anche per le imprese in stato di insolvenza, ove questa si presenti, però, come *reversibile* (v. meglio *infra* su questo). Per qualche ulteriore notazione sul punto v. ad es. M. FABIANI, *Le relazioni tra composizione negoziata e amministrazione straordinaria*, in *Fall.*,

in cui appaia possibile ripristinarne l'equilibrio economico-finanziario<sup>26</sup>, preservando il valore intrinseco dell'impresa come organizzazione produttiva<sup>27</sup> (si diceva: in primo luogo nell'interesse degli stessi creditori), in una dialettica<sup>28</sup> che non è più, allora, di contrapposizione<sup>29</sup> e che potrebbe forse meglio ricostruirsi in termini di *specialità*.

In questo senso, e come si vedrà meglio nel paragrafo che segue, l'ordinamento concorsuale riformato dal Codice offre oggi una pluralità di “*strumenti di regolazione della crisi e dell'insolvenza*”<sup>30</sup> (e si noti l'endiadi), in primo luogo di stampo negoziale e con diversi livelli e gradi di giudizialità (che lo stesso Codice definisce come “*le misure, gli accordi e le procedure,*

---

2024, 1217 ss. (e ivi in partic. 1224, nota 24, ove anche riferimenti giurisprudenziali nel senso appena indicato).

<sup>26</sup> Ciò diventa particolarmente evidente nell'istituto della composizione negoziata, assurta (poi) a strumento ordinario a disposizione di tutte le imprese, all'interno del nuovo Codice: per qualche più puntuale notazione in merito v. ad es. il mio *Composizione negoziata, norme unionali e (nuovo) Codice della crisi*, in *Diritto della crisi*, 30 marzo 2022, 1 ss. e in *Diritto della crisi* (Rivista quadrimestrale), 2022, 64 ss.; ma sul punto, ben più autorevolmente, v. A. JORIO, *Introduzione*, in *Crisi e insolvenza nel nuovo Codice*, cit., 1 ss., nonché il bell'affresco storico magistralmente tracciato dallo stesso Autore in *Il diritto della crisi e dell'insolvenza*, Torino, 2023 (in partic. 1 ss.). Di “*concreta risanabilità dell'impresa*” come “*presupposto normativo della compressione degli interessi dei creditori*” parla, da ultimo, FERRI JR, *Profili funzionali dell'amministrazione straordinaria*, cit., che si sforza anche di mostrare la tendenziale coerenza di obiettivi (ossia la tutela dei creditori in concorso) tra l'amministrazione straordinaria comune e la liquidazione giudiziale nel nuovo Codice, sia pur con l'eccezione (che a suo dire andrebbe rimossa o adeguatamente armonizzata) rappresentata dal sacrificio degli interessi dei creditori espressamente consentito, nell'amministrazione straordinaria comune, nella fase di vendita di complessi aziendali mantenuti in esercizio; ma sul punto v. anche le notazioni che seguono).

<sup>27</sup> Sul punto si rinvia, per brevità, a quanto osservato, con notazioni anche storiche e comparatistiche, in *Insolvenza e mercato. Itinerari per la modernizzazione delle discipline sulla crisi d'impresa*, cit., specie 211 ss.; e vedi però già, ben più perspicuamente, S. PACCHI, *Dalla meritevolezza dell'imprenditore alla meritevolezza del complesso aziendale*, Milano, 1989.

<sup>28</sup> Pur riconoscendo il cambiamento epocale in atto nella disciplina concorsuale comune, oggetto di una “*vera e propria rivoluzione*”, tende a ricostruire il rapporto tra le due discipline in termini di “*incomunicabilità*”, tanto da determinare una “*incoerenza del sistema*”, VATTERMOLI, *Le amministrazioni straordinarie delle grandi imprese insolventi: prospettive de jure condendo*, cit., 210 (e che non di meno auspica, poco appresso – e a mio sommesso avviso condivisibilmente, in linea di principio – il pieno inserimento delle procedure di amministrazione straordinaria riformate “*nel contesto della Codice della crisi d'impresa e dell'insolvenza*”). Di contrario avviso, invece, FABIANI, *Le relazioni tra composizione negoziata e amministrazione straordinaria*, cit., 1224, secondo il quale occorrerebbe invece differenziare in modo più netto i due sistemi normativi, accentuando i caratteri di specialità dell'amministrazione straordinaria.

<sup>29</sup> Così, mi pare, anche JORIO, *Il diritto della crisi e dell'insolvenza*, cit., 2 ss..

<sup>30</sup> Come precisa oggi il nuovo art. 2, comma 1, lett. m-bis) del Codice.

*diversi dalla liquidazione giudiziale e dalle liquidazione controllata [anch'essi] volti al risanamento dell'impresa attraverso la modifica della composizione, dello stato o della struttura delle sue attività e passività o del capitale...”), che “a richiesta del debitore, possono essere preceduti dalla composizione negoziata della crisi” e che sono astrattamente accessibili anche all'impresa di dimensione “grande” e “grandissima”<sup>31</sup>. E solo quando questi strumenti non siano stati in grado di offrire soluzioni adeguate e la crisi evolva in una situazione di “insolvenza” (che tuttavia può essere anche reversibile<sup>32</sup>), per queste imprese, in luogo della procedura di fallimento<sup>33</sup> (e ora di liquidazione giudiziale), l'ordinamento concorsuale prevede l'apertura della procedura di amministrazione straordinaria, peraltro diversamente declinata in funzione della dimensione dell'impresa nonché della natura dell'attività svolta<sup>34</sup>, in ragione del rilievo anche d'interesse generale che la vicenda finisce allora inevitabilmente per assumere<sup>35</sup>.*

Sotto questo profilo, è stato anche acutamente osservato che l'amministrazione straordinaria, oltre all'accertamento dello “*stato di insolvenza*” (giudiziale, nella *Prodi-bis*; inizialmente anche solo ministeriale, ai fini dell'avvio della procedura nella *Marzano* e salva però la successiva

---

<sup>31</sup> Lo afferma in modo netto, quale punto di partenza delle sue riflessioni ricostruttive, anche DELLA CORTIGLIA, *Amministrazione straordinaria e strumenti di regolazione della crisi*, cit., 1227 ss.; per una più ampia e puntuale giustificazione dell'assunto con particolare riferimento alla composizione negoziata cfr. invece FABIANI, *Le relazioni tra composizione negoziata e amministrazione straordinaria*, cit., 1219 ss. (v. comunque anche *infra*, testo e note).

<sup>32</sup> In questi termini v. ad es. *Le soluzioni negoziate della crisi d'impresa*, a cura di S. Ambrosini, Torino, 2021 (e quanto alla necessità di individuare, nel nuovo ordinamento concorsuale, le imprese risanabili e non, cfr. in particolare la *Prefazione* di Alberto Maffei Alberti, XV); per una più ampia argomentazione, mi permetto di richiamare quanto osservato in *Il (necessario) ripensamento delle procedure concorsuali dopo il “lockdown”: dal concetto di “insolvenza” a quello di “risanabilità”?*, in *Il diritto fallimentare e delle società commerciali*, 2020, parte I, 965 ss.; ma ben più autorevolmente v. ora anche JORIO, *Introduzione*, cit., 5.

<sup>33</sup> Lo prevede, in particolare, l'art. 3, comma 2, d. lgs. 270/99, nel testo novellato dal Codice, in relazione anche a quanto disposto in particolare dagli articoli 19 e ss., tra i quali si segnala, in particolare, quello di cui all'art. 21, a mente del quale “*il tribunale, con la sentenza dichiarativa dello stato di insolvenza o con successivo decreto, adotta i provvedimenti conservativi opportuni nell'interesse della procedura*”.

<sup>34</sup> Propone in questo senso una classificazione quadripartita delle procedure di amministrazione straordinaria FABIANI, *Le relazioni tra composizione negoziata e amministrazione straordinaria*, cit., 1217.

<sup>35</sup> Piace al riguardo richiamare innanzitutto B. LIBONATI, *Il gruppo insolvente*, Firenze, 1981 (ora anche in *Opere monografiche*, vol. II, Milano, 2017, 191 ss.).

conforme valutazione del tribunale<sup>36</sup>), ha in più un presupposto specifico, funzionale all'ammissione alla procedura delle imprese dichiarate insolventi, costituito dall'esistenza di “concrete prospettive di recupero dell'equilibrio economico delle attività imprenditoriali” (così in particolare dispone l'art. 27 d. lgs. 270/99), che compete al commissario di nomina giudiziale valutare, ad esito della prima fase della procedura, detta perciò di “osservazione”<sup>37</sup>. Con l'importante conseguenza sistematica<sup>38</sup> che anche lo stato di insolvenza non può – nonostante la florida tradizione giurisprudenziale che conclude tralaticciamente in questo senso – essere definito in termini assoluti come situazione “irreversibile”, posto che proprio la norma in parola identifica invece, quale presupposto *specifico* di avvio della procedura di amministrazione straordinaria, una situazione sì di insolvenza, ma “reversibile”, quando risulti cioè in concreto possibile ripristinare l'equilibrio economico finanziario dell'impresa insolvente, nei modi e nei tempi massimi previsti dalla procedura medesima<sup>39</sup>.

Deve peraltro evidenziarsi che, al fine di dare attuazione ai “quadri di ristrutturazione preventiva” di matrice unionale, il medesimo concetto ha ormai trovato cittadinanza anche nel nuovo Codice, essendo stato anche anticipato dall'introduzione (prima extracodicistica) della composizione negoziata<sup>40</sup>, che può essere esperita quando la situazione (di crisi, ma anche) di insolvenza appaia, in concreto, appunto come “reversibile”.

---

<sup>36</sup> Infatti, ai sensi dell'art. 4, comma 1-*bis* della Marzano, “qualora il tribunale respinga la richiesta dichiarazione dello stato di insolvenza ovvero accerti l'insussistenza di anche uno solo dei requisiti previsti nell'art. 1, cessano gli effetti del decreto di cui all'art. 2, comma 2”, ossia di ammissione dell'impresa alla procedura. Nondimeno, seguita la norma, anche in tal caso “restano in ogni caso salvi gli effetti degli atti legalmente compiuti dagli organi della procedura”.

<sup>37</sup> Su tale delicata fase preliminare della procedura di amministrazione straordinaria, che ne determina gli snodi successivi secondo percorsi alternativi, v. in partic. L. FARENGA, *L'amministrazione straordinaria delle grandi imprese in stato di insolvenza. La fase prodromica di commissariamento giudiziale (cd. fase di osservazione)*, Milano, 2005. Sulla centralità sistematica di tale disposizione, quale “norma cardine” dell'intera disciplina, v. in ultimo, condivisibilmente, AMBROSINI, *Riparlato di amministrazione straordinaria*, cit., 8 ss..

<sup>38</sup> Ben evidenziata ancora da NIGRO, *Le amministrazioni straordinarie nell'ordinamento concorsuale*, cit., 20.

<sup>39</sup> Lo si desume assai chiaramente anche dall'art. 30, comma 1, d. lgs. 270/99, il quale prevede che, entro trenta giorni dal deposito della relazione del Commissario Giudiziale, il “tribunale ... dichiara con decreto motivato l'apertura della procedura di amministrazione straordinaria, se sussistono le condizioni indicate dall'art. 27. In caso contrario, dichiara con decreto motivato il fallimento”.

<sup>40</sup> Sia consentito, per brevità, il rinvio a quanto già osservato in *La nuova “composizione negoziata” alla luce della direttiva “Insolvency”. Linee evolutive (extracodicistiche) dell'ordinamento concorsuale italiano*, in *Dir. fall.* 2022, parte I, 251 ss..

In questa luce, nel nuovo ordinamento concorsuale fondato sulla coesistenza dei due sistemi normativi (quello del Codice; e quello dell'amministrazione straordinaria) viene così ad assumere centrale rilevanza (non più e non solo) il concetto (di insolvenza, ma, invero, come si diceva, quello) di "risanabilità" dell'impresa<sup>41</sup>.

Solo quando sia considerato (o sia risultato in concreto) impossibile ripristinare l'equilibrio economico-finanziario dell'impresa insolvente (e non sia neppure possibile cedere a terzi i complessi aziendali mantenuti vitali) si accede alla logica disgregatrice e puramente liquidatoria, che era propria prima del fallimento e ora della liquidazione giudiziale, dove la soddisfazione dei creditori "ritorna", per così dire, ad essere la stella polare e lo scopo unico (o comunque assolutamente prevalente) del concorso<sup>42</sup>.

E questo avviene però anche nell'amministrazione straordinaria (per lo meno in quella comune), che appunto in tale ipotesi seguirà un *iter* diverso, con la cd. "conversione" in fallimento (oggi, nel vigore del nuovo Codice, "in liquidazione giudiziale", si vedrà); tanto che, a questo riguardo, attenta dottrina qualifica l'amministrazione straordinaria come una "procedura complessa", regolata *sia* dal d. lgs. 270/99 (nella fase iniziale di valutazione dell'esistenza di concrete prospettive di risanamento, anche ai fini della cessione a terzi dei compendi aziendali e in quella successiva, di effettiva realizzazione del piano proposto dal Commissario e approvato dal Ministero), *sia* dalla legge fallimentare (e ora, come si vedrà, dal nuovo Codice, nelle norme previste per la liquidazione giudiziale), nella fase, solo eventuale, in cui tali prospettive siano considerate (o si rivelino *in itinere*) insussistenti<sup>43</sup>.

---

<sup>41</sup> Concetto effettivamente centrale nelle moderne discipline concorsuali, eppure non scevro di intrinseca problematicità (come cercato di evidenziare anche in *Disciplina della crisi e diritto della concorrenza*, in *Riv. dir. comm.*, 2019, I, 299 ss., e in partic. 366 ss.), essendo affidato a una valutazione variabile in funzione di fattori esterni e mutevoli, in parte opinabile e comunque propria di altri saperi tecnici.

<sup>42</sup> Per qualche necessaria puntualizzazione su questa affermazione, in particolare ai fini della procedura di concordato preventivo per come emerge dal nuovo Codice, v. in partic. S. AMBROSINI, *Finalità del concordato preventivo e tipologie di piano: gli interessi protetti e lo "statuto" della continuità aziendale*, in *Ristrutturazioni Aziendali*, 10 marzo 2024 (una versione di questo lavoro, con qualche modifica e integrazione, è in corso di pubblicazione anche in *Giur. comm.*); per qualche ulteriore riflessione (con diverse sfumature), in ordine al trattamento della crisi di gruppo anche in deroga al tradizionale principio di separazione delle masse e, sul piano sistematico, sul primato che ne deriva del principio di *tutela dell'impresa oggettivamente considerata*, sia consentito il rinvio a *La direzione unitaria nella crisi di gruppo e i trasferimenti interni nelle operazioni riorganizzative a tutela della continuità aziendale*, cit., 296 ss..

<sup>43</sup> Così ancora NIGRO, *Le amministrazioni straordinarie nell'ordinamento concorsuale*, cit., 20 ss.. Su questo punto si veda comunque meglio *infra* nel testo.

In definitiva i due sistemi di governo dell'insolvenza (reversibile<sup>44</sup> o irreversibile che sia) dell'impresa commerciale convivono, in una logica che è stata puntualmente segnalata in termini di *complementarietà*<sup>45</sup>, secondo relazioni invero complesse, che meritano di essere più attentamente indagate.

## **2. Il quadro normativo. L'applicabilità delle procedure conservative previste nel nuovo Codice alle imprese assoggettabili all'amministrazione straordinaria (e l'opportunità di introdurre norme di coordinamento).**

La possibilità per le imprese assoggettabili ad amministrazione straordinaria di accedere al concordato preventivo o alle altre procedure di tipo preventivo e negoziale era, come noto, discussa, nel vigore della legge fallimentare; e tuttavia, dopo iniziali perplessità, aveva finito per prevalere la tesi favorevole<sup>46</sup> (e non a caso, sul piano empirico, è agevole osservare che sono state molte le procedure di amministrazione straordinaria avviate dopo l'insuccesso di un concordato preventivo o di altra procedura di carattere negoziale)<sup>47</sup>.

Occorre ora chiedersi se la stessa soluzione trovi ingresso, allo stesso modo, anche rispetto alle altre procedure e agli strumenti di regolazione “*della crisi e dell'insolvenza*” previsti dal nuovo Codice<sup>48</sup>, o se vi siano ragioni o disposizioni che depongono, invece, in senso contrario.

Al riguardo, fermando innanzitutto l'analisi sul piano normativo, le disposizioni da cui occorre a mio avviso prendere le mosse sono l'art. 1 del

---

<sup>44</sup> Di “insolvenza reversibile” parla lucidamente JORIO, *Introduzione*, cit., 5. Per la centralità, nel contesto del nuovo Codice armonizzato con le direttive europee, del concetto di “risanabilità” si rinvia a quanto ho cercato di argomentare sin da *Il (necessario) ripensamento delle procedure concorsuali dopo il “lockdown”: dal concetto di “insolvenza” a quello di “risanabilità”?*, cit., 965 ss..

<sup>45</sup> Lo segnala lo stesso NIGRO, *Le amministrazioni straordinarie nell'ordinamento concorsuale*, cit., 21.

<sup>46</sup> Quanto al concordato preventivo, è stato lo stesso legislatore a definire la questione: cfr. art. 3, comma 2, d lgs. 270/99, ai sensi del quale il tribunale accerta lo stato di insolvenza ai fini dell'avvio della procedura di amministrazione straordinaria “*anche quando, in base alle disposizioni contenute nei titoli III e IV del regio decreto 16 marzo 1942, n. 267 (“legge fallimentare”), si dovrebbe far luogo alla dichiarazione di fallimento di un'impresa ammessa alla procedura di concordato preventivo o di amministrazione controllata*”. In ogni caso, per una recente, sintetica ricostruzione del dibattito v. da ultima DELLA CORTIGLIA, *Amministrazione straordinaria e strumenti di regolazione della crisi*, cit., 1231 ss..

<sup>47</sup> Lo conferma, anche sulla scorta di alcuni interessanti dati statistici, la stessa DELLA CORTIGLIA, *Amministrazione straordinaria e strumenti di regolazione della crisi*, cit., 1237 ss. e lo rileva *a contrario* anche FABIANI, *Le relazioni tra composizione negoziata e amministrazione straordinaria*, cit., 1221.

<sup>48</sup> Lo considera scontato DELLA CORTIGLIA, *Amministrazione straordinaria e strumenti di regolazione della crisi*, cit., 1227.

d.lgs. 270/99<sup>49</sup>, a mente del quale “*l’amministrazione straordinaria è la procedura concorsuale della grande impresa commerciale insolvente*”, che va ora letto in relazione a quanto disposto dall’art. 1, c. 2, lett. a) del nuovo Codice che, nel fare “*salve le disposizioni delle leggi speciali in materia di: a) amministrazione straordinaria delle grandi imprese*”, aggiunge un sintagma – giudicato da alcuni di significato davvero oscuro<sup>50</sup> – secondo cui “*se la crisi o l’insolvenza di dette imprese non sono disciplinate in via esclusiva, restano applicabili anche le procedure ordinarie regolate dal presente codice*”.

Occorre dunque cercare di attribuire un significato logico e possibilmente coerente a questi due enunciati normativi.

A me pare che le due norme possano (e debbano) essere lette “a sistema” nel senso di riconoscere che, nell’ordinamento concorsuale vigente, alle imprese definite “grandi” o “grandissime” (ai fini della loro assoggettabilità alla procedura di amministrazione straordinaria “comune” o “speciale”, nell’accezione sopra indicata) si applicano senz’altro *anche* tutti gli strumenti di regolazione della crisi e dell’insolvenza previsti nel nuovo Codice<sup>51</sup>, con esclusione dunque della procedura di liquidazione giudiziale perché, quando ricorrano i presupposti *dimensionali* (ovvero, ora, anche *di tipo qualitativo*, in relazione al rilievo d’interesse generale dell’attività svolta) stabiliti dalle leggi speciali in materia di amministrazione straordinaria, il Tribunale *deve* dare avvio a tali procedure conservative speciali, in luogo della (normale, per le altre imprese che tali limiti non raggiungano) liquidazione giudiziale, quando si accerti la sussistenza del requisito specifico di cui all’art. 27 della Prodi-bis, ossia quand’esse “*presentino concrete prospettive di recupero dell’equilibrio economico delle attività imprenditoriali*”.

E questo apre oggi a una serie assai più ampia e variegata di opzioni, rispetto al passato.

Un’importante conferma sistematica di tale – a mio sommo avviso piana – conclusione viene oggi anche da un’altra norma del Codice, dettata in tema di

---

<sup>49</sup> E ciò anche in virtù del fatto che la procedura di AS “comune” di cui al d.lgs. 270/99 è richiamata e considerata applicabile, in via residuale e ove non diversamente disposto, ai fini di quella “speciale” di cui al d.l. 347/2003, in forza del rinvio previsto nell’art. 8, nei limiti di compatibilità.

<sup>50</sup> In questi termini ad es. A. RIZZI, *La disciplina dell’amministrazione straordinaria nella sistematica della riforma della crisi d’impresa e del diritto concorsuale*, in *Giur. comm.*, 2020, I, 1267 ss. (e ivi 1298).

<sup>51</sup> Così anche, autorevolmente, NIGRO, *Le amministrazioni straordinarie nell’ordinamento concorsuale*, cit., 25. Conforme sul punto anche VATTERMOLI, *Le amministrazioni straordinarie delle grandi imprese insolventi: prospettive de jure condendo*, cit., 212 e, pur con qualche titubanza, anche ROSSI, *La disciplina applicabile alle amministrazioni straordinarie*, cit., 52-3; lo afferma ora in termini assai netti (ma senza motivare la conclusione) anche DELLA CORTIGLIA, *Amministrazione straordinaria e strumenti di regolazione della crisi*, cit., 1227 ss..



composizione negoziata della crisi, ossia dall'art. 23, comma 2, lett. d), a mente del quale, quando la composizione negoziata non abbia successo, l'impresa può "accedere ad uno degli strumenti di regolazione della crisi e dell'insolvenza disciplinati dal presente codice, dal decreto legislativo 8 luglio 1999, n. 270 o dal decreto-legge 23 dicembre 2003, n. 347, convertito, con modificazioni, dalla legge 18 febbraio 2004, n. 39".

La norma presuppone, in modo assai chiaro, che alla composizione negoziata disciplinata dal nuovo Codice della crisi possano accedere anche le imprese grandi e grandissime assoggettabili alle procedure di amministrazione straordinaria, prevedendo al riguardo che, quando all'esito delle trattative condotte con l'ausilio dell'esperto non sia raggiunta una delle soluzioni previste dal comma 1 del medesimo art. 23 (in termini di accordi con i creditori), le imprese possano proseguire nel tentativo di conservazione della continuità aziendale anche attraverso le procedure di amministrazione straordinaria che risultino applicabili, a seconda delle dimensioni e/o del tipo e rilievo dell'attività svolta<sup>52</sup>.

Il legislatore stabilisce così, espressamente, un potenziale *continuum*, tra le procedure e gli strumenti di regolazione della crisi e dell'insolvenza "ordinari", disciplinati dal Codice, e le procedure conservative "speciali" di amministrazione straordinaria che ha mantenuto comunque in vita per le imprese qualificabili come "grandi" o "grandissime" (ovvero d'interesse strategico per il rilievo dell'attività svolta)<sup>53</sup>.

Alla luce di tali previsioni, e considerata altresì la *ratio* complessiva della riforma recata dal Codice (che mi pare possa essere individuata nell'incentivazione dell'emersione precoce della crisi d'impresa e nell'ampliamento delle forme e degli strumenti di sua regolazione, al fine di aumentare le *chances* di recupero e risanamento dell'impresa intesa in senso oggettivo, ossia come *organizzazione* produttiva), non solo non vedrei ostacoli a che una grande o grandissima impresa in crisi assoggettabile alla procedura di amministrazione straordinaria (comune o speciale) cerchi di evitare il determinarsi di uno stato di insolvenza agendo in prevenzione, e sfruttando a tal fine uno dei vari strumenti e procedure di regolazione della crisi (e della stessa insolvenza) che il nuovo Codice mette oggi a disposizione di tutte le imprese<sup>54</sup>.

---

<sup>52</sup> Sulla stessa linea FABIANI, *Le relazioni tra composizione negoziata e amministrazione straordinaria*, cit., 1219 ss..

<sup>53</sup> Per più ampi riferimenti cfr. in particolare FABIANI, *Le relazioni tra composizione negoziata e amministrazione straordinaria*, cit., 1217 ss., che condivide pienamente l'idea della compatibilità logica – e dunque di una possibile *consecutio* – tra composizione negoziata e amministrazione straordinaria.

<sup>54</sup> Cfr. ancora FABIANI, *Le relazioni tra composizione negoziata e amministrazione straordinaria*, cit., 1219, il quale sottolinea al riguardo che "molte delle composizioni negoziate

(con l'esclusione, s'è detto, della liquidazione giudiziale almeno quanto alla fase genetica della procedura di AS e fatta salva invece la possibilità di successiva "conversione"). Ma direi anzi che questo esito (con la correlata massimizzazione delle possibilità di successo dei tentativi di risanamento aziendale e di recupero dell'equilibrio economico-finanziario dell'impresa, funzionali alla conservazione, totale o parziale, della sua organizzazione produttiva) sia pure "doveroso", in funzione degli obblighi di rilevazione tempestiva della crisi imposti oggi in termini stringenti agli amministratori e agli organi di controllo, e risulti semmai ancor più importante (per gli stessi creditori, oltre che il sistema economico nel suo complesso e per la collettività) quando il tentativo di recupero "*mediante prosecuzione, riattivazione o riconversione delle attività imprenditoriali*"<sup>55</sup> riguardi imprese grandi e grandissime, le cui vicende di crisi involgono – e qui è la ragion d'essere delle procedure di amministrazione straordinaria – interessi di rilievo anche generale.

Ed anzi, a questo riguardo, va evidenziato che la regola generale, stabilita all'art. 18, comma 4 del Codice, è nel senso che la pendenza di un procedimento di composizione negoziata, quando siano state concesse misure protettive, sia ostativa all'apertura della procedura di amministrazione straordinaria (e questo perché "*la sentenza di apertura della liquidazione giudiziale o di accertamento dello stato di insolvenza non può essere pronunciata, salvo che il tribunale disponga le revoca delle misure protettive*").

Si segnalata tuttavia che tale regola non trova applicazione ai fini dell'ammissione alla procedura di amministrazione straordinaria per le società direttamente o indirettamente partecipate da amministrazioni statali che esercitino almeno uno stabilimento strategico d'interesse nazionale (cd. "variante Ilva"): in tal caso, infatti, ai sensi dell'art. 2, comma 2 della Marzano (per come modificato da ultimo dal d.l. 18 gennaio 2024, n. 4), la presentazione da parte dei soci (anche solo di minoranza, purché detengano almeno il 30% delle azioni o quote) dell'istanza di ammissione alla procedura di amministrazione straordinaria impedisce l'accesso a uno degli strumenti ordinari di regolazione della crisi e dell'insolvenza previsti dal Codice, e comunque ne preclude la prosecuzione<sup>56</sup>.

---

*che hanno avuto successo hanno riguardato imprese di dimensioni medio-grandi o, proprio, grandi e tali, in caso di insuccesso, da trascinare nella AS", sicché "non vi è, dunque, alcuna incompatibilità tra la dimensione dell'impresa assoggettabile ad AS e il percorso della composizione negoziata".*

<sup>55</sup> Secondo la limpida formula usata dal legislatore nell'art. 1 della Prodi-bis.

<sup>56</sup> Considera la norma in questione "*fortemente eterodossa*", perché "*sottrarre all'organo amministrativo, in contraddizione con quanto è previsto nell'art. 120-bis CCII, la competenza esclusiva a deliberare la scelta sullo strumento di regolazione della crisi da adottare*", anche quanto all'accesso alla composizione negoziata, FABIANI, *Le relazioni tra composizione*

Tanto precisato, c'è tuttavia da chiedersi se l'indicato *continuum* di procedure e strumenti di regolazione della crisi e dell'insolvenza secondo le disposizioni recate oggi dal Codice realizzi adeguatamente anche gli interessi, di rilievo collettivo, che hanno portato all'introduzione nel nostro ordinamento delle procedure di amministrazione straordinaria (e poi al loro mantenimento, al di fuori della sistematica del nuovo Codice), anche in quella fase, così cruciale e delicata, antecedente all'insorgere di una situazione di vera e propria "insolvenza", nella quale le probabilità di conservazione dei complessi produttivi e dei rapporti di lavoro ad essi correlati sono senz'altro ben più concrete e pregnanti<sup>57</sup>.

Sotto questo profilo, c'è da osservare che se le procedure di amministrazione straordinaria sono caratterizzate, e proprio a tutela di tali più ampi interessi, dalla compresenza di un apparato di controllo e di indirizzo della procedura di matrice *anche* amministrativa, che si affianca a (e a certi limitati fini talora sostituisce) quello giudiziale, un potenziale (e fors'anche utile) elemento di integrazione della disciplina vigente sarebbe quello di prevedere anche in tali strumenti e procedure di regolazione preventiva della crisi che abbiano ad oggetto imprese grandi o grandissime astrattamente assoggettabili all'amministrazione straordinaria forme e momenti di opportuno raccordo e intervento *anche dell'autorità amministrativa*, a tutela di tali interessi collettivi.

In questo senso potrebbe essere opportuno prevedere ad esempio che, per le imprese assoggettabili all'amministrazione straordinaria, il potere di nomina dell'esperto nella composizione negoziata appartenga al Ministro competente (oggi il MIMIT), magari con obbligo dell'esperto di relazionare circa l'esito della negoziazione anche in sede ministeriale (dove potrebbero svolgersi alcuni più delicati incontri con i creditori e i rappresentanti dei lavoratori e dove gli apparati dell'unità di crisi del medesimo Ministero potrebbero intervenire per facilitare il raggiungimento di possibili accordi, anche grazie a qualche misura specifica di ausilio e sostegno, purché di carattere temporaneo). Analogamente, e sempre a tutela d'interessi di carattere generale, in caso di piani di

---

*negoziata e amministrazione straordinaria*, cit., 1221 ss.. Sul punto si vedano anche le considerazioni critiche di L. STANGHELLINI, *Sui rapporti tra composizione negoziata e amministrazione straordinaria delle società che gestiscono impianti di interesse strategico nazionale (D.L. n. 4/2024), alla luce dell'art. 7 della Direttiva 2019/1023*, in *Diritto della crisi*, 5 febbraio 2024, che considera la previsione in contrasto con l'art. 7, par. 2, della Direttiva UE 2019/1023; esprime dubbi sulla compatibilità con il diritto dell'Unione di tale disciplina "singolare" (per la previgente formulazione che riservava tale prerogativa al solo socio pubblico) anche S. CASSESE, *L'amministrazione straordinaria delle società partecipate in base all'art. 2 del decreto legge 2 del 2023, che dispone misure urgenti per impianti di interesse strategico nazionale*, in *Diritto della crisi*, 19 gennaio 2023.

<sup>57</sup> E, almeno sul piano sistematico, la disposizione derogatoria appena esaminata di cui all'art. 2, comma 2 della Marzano, sembra deporre in senso contrario.

ristrutturazione soggetti a omologazione che riguardino imprese assoggettabili all'amministrazione straordinaria sarebbe forse logico prevedere che, prima dell'omologa da parte del tribunale, il piano sia sottoposto ad un vaglio (ovvero ad un'approvazione, almeno nella forma del silenzio-assenso) anche in sede ministeriale (a maggior ragione quando il percorso di risanamento si avvalga di misure temporanee di sostegno o finanziamento pubblico). Nella stessa logica, per le procedure di concordato con continuità aziendale che coinvolgono imprese o gruppi di imprese grandi o grandissime ai fini dell'amministrazione straordinaria, sarebbe coerente stabilire che i commissari giudiziali siano scelti dal tribunale tra le liste dei commissari tenute dal MIMIT, ovvero all'interno di una rosa di nomi indicati dallo stesso Ministero, cui potrebbero essere inviate anche informative relative ai contenuti del piano e della proposta sottoposta al voto dei creditori, nonché le relazioni periodiche sull'andamento della procedura e sull'esecuzione degli obblighi concordatari, prevedendo fors'anche un'informativa specifica – con la possibilità di formulare osservazioni o rilievi – prima dell'omologa giudiziale.

Tanto chiarito quanto alla possibilità, anche per le imprese assoggettabili ad amministrazione straordinaria, di accedere a tutti gli strumenti di regolazione della crisi disciplinati dal nuovo Codice, correlativamente, il riferimento alla supposta “esclusività” della procedura di amministrazione straordinaria, contenuta implicitamente nella definizione dell'art. 1 d.lgs. 270/99 (“la procedura”) e in modo esplicito (ma impreciso e improprio) nella locuzione utilizzata dal legislatore nell'art. 1, comma 2, lett. a) del Codice (nel lemma che apre la norma e che ne condiziona l'applicazione: “*se la crisi o l'insolvenza di dette imprese non sono disciplinate in via esclusiva*”) vanno intese, coerentemente, come indici della volontà del legislatore a che, una volta avviata la procedura di amministrazione straordinaria, sia quest'ultima a regolare, appunto “*in via esclusiva*”, la vicenda, salva la possibilità di “conversione” verso il fallimento (e ora, verso la liquidazione giudiziale: a meno di non voler ritenere che la conversione sia anche oggi regolata verso le norme e la procedura di fallimento *ante* Codice, il che non mi pare sia: v. comunque meglio *infra* su questo), quando le prospettive di risanabilità e/o di cessione dei complessi aziendali mantenuti attivi non siano concrete e realistiche.

Così ricostruito, l'ordinamento concorsuale riformato presenta una sorta di *gradualità* tra gli strumenti “ordinari” conservativi, disciplinati dal Codice, e quelli “speciali”, previsti per alcune tipologie di imprese la cui crisi e/o insolvenza sia suscettibile, per varie ragioni, di sollevare risvolti d'interesse generale, dalle norme in materia di amministrazione straordinaria<sup>58</sup>. Con la

---

<sup>58</sup> Sul rilievo d'interesse generale della gestione della crisi d'impresa, e dell'amministrazione straordinaria in modo ancor più pregnante, si veda anche la recente analisi svolta da R.L. PERFETTI, *Crisi d'impresa ed interesse pubblico tra amministrazione e giurisdizione*, in Riv.

necessaria precisazione, però, non di poco conto (anche sul piano ricostruttivo più generale), che nei casi regolati dalla legge Marzano (e in quelli riguardanti imprese fornitrici di servizi pubblici essenziali o esercenti almeno uno stabilimento strategico d'interesse nazionale) la sottoposizione alla procedura di amministrazione straordinaria, con lo “spossezzamento” che ne consegue e l'affidamento della gestione dell'impresa a uno o più commissari di nomina governativa, può essere immediata e discendere inizialmente da un atto della pubblica autorità (purché lo stato di insolvenza sia poi confermato da un provvedimento giurisdizionale del tribunale), a condizioni però che l'avvio della procedura “speciale” si fondi su un'*istanza di parte* (il che potrebbe apparire invero contraddittorio per la più marcata presenza di interessi pubblici che l'insolvenza di tali particolari imprese tipicamente involge, per natura dell'attività svolta e magnitudine gli interessi incisi).

Tale ultima considerazione consente di mettere in evidenza un (ulteriore e importante) profilo di *specialità* della disciplina dell'amministrazione straordinaria (che protegge, s'è detto, l'impresa in sé, oggettivamente considerata, anche nei rapporti negoziali funzionali al suo esercizio e con un particolare riguardo alla conservazione di quelli di lavoro subordinato), rispetto agli strumenti conservativi “ordinari” codicistici, in punto di *gestione dell'impresa* in corso di procedura, posto che questi ultimi, diversamente da quanto accade nell'amministrazione straordinaria, risultano improntati non già allo *spossezzamento*<sup>59</sup> (che è invece praticato solo nella liquidazione giudiziale), ma all'opposto principio, di matrice anglosassone<sup>60</sup>, della *DIP-Debtor In Possession* che, coerentemente con la natura qui solo privata degli interessi in gioco, rimette *al debitore* stesso il compito di scegliere lo strumento di

---

*dir. banc.*, 2023, 223 ss.; per un più ampio inquadramento dei profili d'interesse *anche generale* legati alla regolazione e alla gestione dei fenomeni di crisi d'impresa, specie quanto alle esternalità negative che possono determinarsi sul corretto funzionamento del mercato concorrenziale, in particolar modo per le vicende di crisi di imprese grandi e grandissime, sia consentito anche il rinvio, per brevità (e per non ripetere cose già dette), a quanto più ampiamente osservato in *Insolvenza e mercato*, cit., *passim*.

<sup>59</sup> Si noti peraltro che, nella fase “preliminare” di avvio della procedura di amministrazione straordinaria, può non realizzarsi lo spossezzamento e che la gestione dell'impresa può restare anche nelle mani del debitore (appunto secondo lo schema – ordinario nelle procedure conservative del Codice – della *DIP-Debtor In Possession*, che certamente agevola, almeno in una primissima fase, la continuità aziendale), invece che essere affidata ai commissari giudiziali, in particolare ove il Tribunale non ravvisi la sussistenza di fatti distrattivi o il pericolo di compimento di atti pregiudizievoli (cfr. art. 8, comma 1, d. lgs. 270/99). In ogni caso, e per maggiori dettagli, si rinvia all'analisi svolta in ultimo da BONFATTI, *Gli effetti delle Amministrazioni Straordinarie*, cit., in partic. 80 ss..

<sup>60</sup> Per più puntuali riferimenti, anche comparatistici, si rinvia ancora a *Insolvenza e mercato*, cit. (in partic. 211 ss.).

regolazione della crisi ritenuto più confacente anche ai propri bisogni e interessi, organizzandone di conseguenza, sotto il controllo e la vigilanza degli organi di procedura, anche tempi e modalità operative<sup>61</sup>.

Si tratta di un elemento differenziale che va tenuto – nel vigore del nuovo Codice e nel lavoro interpretativo di ricerca di soluzioni ermeneutiche idonee ad assicurare la corretta interazione tra i due sistemi normativi di regolazione dell’insolvenza delle imprese grandi e grandissime – in attenta e doverosa considerazione.

### 3. Le norme transitorie e le questioni di diritto intertemporale.

Tutto questo quando sia chiara, *ratione temporis*, l’applicazione del nuovo Codice alla vicenda di crisi e di insolvenza di imprese assoggettabili all’amministrazione straordinaria.

Ma vi è anche da capire come risulti ordinata la relazione tra i due sistemi disciplinari quando una procedura di amministrazione straordinaria sia invece pendente e se (e in caso come) il Codice abbia stabilito (ovvero limitato) la propria applicazione alle procedure di amministrazione straordinaria già in corso, con disposizioni di carattere transitorio.

Occorre infatti innanzitutto chiedersi (per tornare così all’ipotesi sopra considerata) che cosa accada in particolare se le prospettive di recupero siano accertate come non sussistenti e l’insolvenza sia considerata dunque come “non reversibile”, ai fini della cd. “*conversione in fallimento*” della procedura di

---

<sup>61</sup> Lo rileva efficacemente ad es. M. FABIANI, *Sistema, principi e regole del diritto della crisi d’impresa*, Piacenza, 2023 (in partic. 201 ss.). Questo tratto differenziale tra amministrazione straordinaria e strumenti di regolazione della crisi e dell’insolvenza disciplinati dal nuovo Codice è ben evidenziato anche in DELLA CORTIGLIA, *Amministrazione straordinaria e strumenti di regolazione della crisi*, cit., 1236 ss., che giunge a parlare, anche per questa ragione, di una “*astratta preferibilità*” degli strumenti conservativi e negoziali comuni, per come disciplinati ora dal Codice sulla spinta delle fonti unionali (in particolare quanto ai “quadri di ristrutturazione preventiva” richiesti dalla Direttiva *Insolvency*: sul punto, per un’analisi di maggior dettaglio, cfr. ancora *Dalla legge fallimentare alla direttiva Insolvency. Il diritto della crisi come strumento per la costruzione e il corretto funzionamento del mercato interno*, cit., 499 ss.; ma si veda pure P. VELLA, *La nuova era della ristrutturazione preventiva nel Codice della crisi e dell’insolvenza dopo l’attuazione della Direttiva (UE) 2019/2023*, in *Crisi e insolvenza nel nuovo Codice*, a cura di S. Ambrosini, Bologna, 2022, 10 ss., nonché L. STANGHELLINI, *La tormentata attuazione della direttiva europea in materia di “quadri di ristrutturazione preventiva”*, ivi, 75 ss.). Per un’analisi comparativa in ordine all’attuazione dei “quadri di ristrutturazione preventiva” in Italia e Germania e per le differenze che è dato scorgere nei due sistemi normativi v. in particolare J. HECK, *Singolarità e pluralità nei preventive restructuring frameworks – Profili evolutivi di regolazione della crisi e del Restrukturierungsplan alla luce della Direttiva (UE) 2019/1023*, in *Diritto della crisi*, 12 novembre 2024 (ove anche ampia bibliografia e interessanti appendici statistiche).

amministrazione straordinaria<sup>62</sup>, per le procedure già avviate prima dell'entrata in vigore del nuovo Codice e per quelle che siano state avviate invece successivamente; e, più in generale, come debbano essere interpretati i residui rinvii alla legge fallimentare che nella disciplina delle due amministrazioni straordinarie sono assai frequenti e che permangono inalterati<sup>63</sup>, non essendo stati oggetto di interventi di armonizzazione da parte del legislatore della riforma, e ciò anche alla luce del fatto che invece, in altri casi, le norme di rinvio alla legge fallimentare sono stati oggetto di previsioni normative specifiche da parte del Legislatore, in particolare nel d. lgs. 83/2022, di recepimento della direttiva *Insolvency*<sup>64</sup>, ad alcune e ben individuate disposizioni del nuovo Codice; e, inoltre, come debba essere letto e interpretato il rinvio (più generale e di carattere residuale) contenuto nell'art. 36 d. lgs. 270/99, alle norme sulla liquidazione coatta amministrativa (e ciò tenendo anche conto di quanto disposto dell'art. 294 del nuovo Codice, a mente del quale “i rinvii al regio decreto 16 marzo 1942, n. 267 contenuti in leggi speciali in materia di liquidazione coatta amministrativa si intendono fatti alle disposizioni del presente codice della crisi e dell'insolvenza e secondo le norme di coordinamento”<sup>65</sup>).

<sup>62</sup> In argomento v. in particolare C. COSTA, *La conversione dell'amministrazione straordinaria in fallimento e i poteri dell'autorità giudiziaria*, in *Società, banche e crisi d'impresa*. Liber amicorum Pietro Abbadessa, vol. 3, Torino, 2014, 2918 ss., il quale nota condivisibilmente che il rapporto tra le due tipologie di procedure (“ordinarie” da legge fallimentare – e ora Codice della crisi – e speciali di cui all'A.S.) non sia di reciproca esclusione né di esclusività, essendo invece previsti numerosi momenti di interazione e possibile “passaggio” tra le stesse.

<sup>63</sup> Su tale delicato problema (su cui si tornerà meglio *infra*, par. 4), oltre a ROSSI, *La disciplina applicabile alle amministrazioni straordinarie*, cit., in partic. 63 ss., v. pure G. LEOGRANDE, *Le liquidazioni nelle a.s.*, in *Fall.*, 2023, 1292 ss. (per il quale la norma di cui all'art. 1, comma 2 lett. a) del nuovo Codice, già citata, andrebbe letta non nel suo senso letterale, come rinvio alle “procedure” regolate dal Codice, quanto piuttosto come rinvio alle singole norme richiamate) e G. D'ATTORRE, *Manuale di diritto della crisi e dell'insolvenza*, Torino, 2022, in partic. 467.

<sup>64</sup> Lo evidenzia puntualmente anche ROSSI, *La disciplina applicabile alle amministrazioni straordinarie*, cit., 54, notando tuttavia che nella disciplina dell'amministrazione straordinaria “comune” di cui al d. lgs. 270/99 permangono non di meno numerosissimi rinvii a norme o a interi capi della legge fallimentare (segno, questo, secondo l'Autore, della forte “compenetrazione” tuttora esistente tra le due tipologie di procedure). In linea, sul punto, mi sembra anche l'opinione espressa da ultimo da AMBROSINI, *Riparlando di amministrazione straordinaria*, cit., spec. 17-18.

<sup>65</sup> Le opinioni dei primi commentatori non sono concordi al riguardo: sembra favorevole a usare il tramite di questa norma per consentire l'applicazione di disposizioni del nuovo codice all'amministrazione straordinaria “comune” S. BONFATTI, *La procedura di liquidazione coatta amministrativa nel fallimento e nel codice della crisi d'impresa e dell'insolvenza*, Pisa, 2022 (in partic. 129 ss.); in senso contrario v. invece RIZZI, *La disciplina dell'amministrazione*

I temi sono, invero, complessi e, a mio avviso, per vari profili anche interconnessi. E non credo che la soluzione ai vari quesiti appena formulati possa discendere semplicemente dalla norma, che qualificherei di *adeguamento lessicale*, di cui all'art. 349 del Codice, rubricata infatti significativamente “*sostituzione dei termini fallimento e fallito*”, secondo la quale “*nelle disposizioni vigenti i termini ‘fallimento’, ‘procedura fallimentare’ e ‘fallito’ nonché le espressioni dagli stessi termini derivate devono intendersi sostituite, rispettivamente, con le espressioni ‘liquidazione giudiziale’, ‘procedura di liquidazione giudiziale’ e debitore assoggettato a liquidazione giudiziale’ e loro derivati, con salvezza della continuità della fattispecie*”<sup>66</sup>.

In prima battuta (e fatte salve le notazioni di maggior dettaglio che seguono), può dirsi innanzitutto che, per le procedure di amministrazione straordinaria avviate prima dell'entrata del nuovo Codice, la “conversione in fallimento”, ove disposta, sarà da considerarsi come regolata (e continuerà pertanto ad essere disciplinata) dalle norme della legge fallimentare.

È quanto mi pare debba evincersi dal precetto di cui al comma 2 dell'art. 390 del Codice (significativamente rubricato “*Disciplina transitoria*”), a mente del quale “*le procedure di fallimento ... pendenti alla data di entrata in vigore del presente decreto ... sono definite secondo le disposizioni del regio decreto 16 marzo 1942, n. 267*” (e non vedrei ragioni e disposizioni che consentano – o suggeriscano – di poter giungere a una diversa conclusione per le procedure di fallimento derivanti dalla conversione di procedure di amministrazione straordinaria).

Da tale disposizione dovrebbe altresì desumersi, *a contrario*, che le conversioni (di procedure di amministrazione straordinaria in “fallimento”) che avvengano invece nel vigore del nuovo Codice possano intendersi (e svolgersi) come regolate dalle norme sulla “liquidazione giudiziale” recate dal nuovo Codice<sup>67</sup>.

---

*straordinaria nella sistematica della riforma della crisi d'impresa e del diritto concorsuale*, cit., 1285 ss., seguito da FABIANI, *I contratti pendenti nell'amministrazione straordinaria alla luce del codice della crisi*, cit., 801-2, che conclude sul punto affermando (piuttosto nettamente) che “*le norme del codice della crisi sui contratti pendenti non possono essere recuperate, neppure, mediante il transito dalla disciplina della liquidazione coatta amministrativa*”.

<sup>66</sup> Come invece sembrerebbe fare D'ATTORRE, *Manuale di diritto della crisi e dell'insolvenza*, cit., in partic. 467.

<sup>67</sup> In questi termini, e valorizzando in primo luogo proprio il disposto dell'art. 390 del Codice, v. ad es. Trib. Venezia, decreto n. 32/2023 del 31 marzo 2023 (ined.), secondo cui appare corretto “*convertire la procedura di amministrazione straordinaria in liquidazione giudiziale (e non in fallimento), posto che la norma di cui all'art. 390 ccii fa riferimento ai ‘ricorsi’ proposti anteriormente al 15.7.2021, mentre la presente pronuncia viene assunta in data successiva alla entrata in vigore del Codice su istanza di un organo della amministrazione giudiziale*”. Da segnalare che nel caso di specie, su richiesta del commissario straordinario, con



Oltre che dall'argomento interpretativo appena menzionato, la soluzione proposta mi pare anche logica e rispettosa della *ratio legis*, perché non vedrei ragioni per non applicare le norme del nuovo Codice alla fase disgregativa e liquidatoria in senso stretto dell'amministrazione straordinaria, una volta cioè che le prospettive di conservazione a fini di cessione ovvero di risanamento dei compendi produttivi siano state valutate come irrealistiche e che la liquidazione degli attivi avvenga allora a fini dichiaratamente soddisfattivi dei creditori in concorso.

Va peraltro segnalato che a dare conferma della correttezza di questa lettura viene (ora) anche la disposizione di cui al comma 1-*bis* dell'art. 73 del d.lgs 270/99 (introdotta dall'art. 4-*bis*, comma 1, lett. d) del d.l. 18 gennaio 2024, n. 4<sup>68</sup>), in forza della quale, quando sia stata realizzata la cessione dei complessi aziendali e sia stato adottato dal tribunale, su istanza del commissario straordinario, il decreto di "*cessazione dell'esercizio dell'impresa*", il medesimo "*commissario straordinario, previa autorizzazione ministeriale, chiede al tribunale la conversione dell'amministrazione straordinaria in liquidazione giudiziale*"; con la conseguenza, stabilita dal comma 3 del medesimo articolo, interessante anche sul piano sistematico, che a far data dal decreto che accerta la cessazione dell'esercizio dell'impresa "*l'amministrazione straordinaria è considerata, ad ogni effetto, come procedura concorsuale liquidatoria*".

In definitiva la norma, in vigore dal 19 marzo 2024, stabilisce espressamente che, esaurita la fase di esercizio dell'impresa nella procedura di amministrazione straordinaria, il commissario straordinario *debba* chiedere al tribunale la conversione della procedura "*in liquidazione giudiziale*", la quale dovrà svolgersi allora, per intero e in diretta consecuzione rispetto alla procedura di amministrazione straordinaria già pendente, secondo regole e modalità liquidatorie stabilite dal nuovo Codice; e ciò anche per le

---

il medesimo decreto di conversione (della procedura di amministrazione straordinaria) in liquidazione giudiziale il Tribunale ha anche autorizzato, ai sensi dell'art. 211 del Codice, l'*esercizio provvisorio dell'impresa* sino alla data indicata nelle relazioni del commissario straordinario.

Vi è inoltre da dire che la conclusione proposta nel testo sembrerebbe avvalorata anche dall'art. 56 del cd. "II Correttivo" (d. lgs. 17 giugno 2022, n. 83) che, nel regolare la sua entrata in vigore, stabilisce che "*salva diversa disposizione, il presente decreto si applica alle composizioni negoziate, ai piani attestati di risanamento, ai procedimenti instaurati ai sensi dell'art. 40 del decreto legislativo n. 14/2019, alle procedure di liquidazione giudiziale ... e alle procedure di amministrazione straordinaria pendenti alla data della sua entrata in vigore e a quelli instaurati o aperti successivamente*"; nonché dall'analoga disposizione contenuta nell'art. 56 del cd. "III Correttivo" (d. lgs. 13 settembre 2024, n. 136).

<sup>68</sup> Convertito, con modificazioni, dalla legge 15 marzo 2024, n. 28.

amministrazioni straordinarie aperte prima della sua entrata in vigore (purché la conversione avvenga, invece, in un momento successivo).

#### **4. Le norme di rinvio dell'amministrazione straordinaria al nuovo Codice e alla legge fallimentare. Ipotesi ricostruttive e possibili soluzioni interpretative.**

Tanto chiarito quanto alla *consecutio* delle procedure, altro e delicato problema è, come si anticipava, quello posto dai numerosi rinvii presenti nella disciplina dell'amministrazione straordinaria a norme (e talora a interi capi) della legge fallimentare, perché in tal caso si tratta, invece, di disciplina della fase "propria" e conservativa della procedura di amministrazione straordinaria, che certo è ispirata a logiche sue proprie, non sempre e non necessariamente coincidenti con quelli delle norme richiamate o con quelle corrispondenti del nuovo Codice<sup>69</sup>

A tale riguardo si tratta in particolare di capire se, con l'entrata in vigore del Codice, i rinvii non oggetto di un intervento novativo verso sue disposizioni (e che dunque mantengono il riferimento a norme della legge fallimentare) debbano essere interpretati come "fissi", "materiali" o "statici" (nel senso che continuino cioè a riferirsi e a rendere applicabile la norma espressamente richiamata, come enunciato precettivo, indipendentemente dalle modifiche che vi fossero nel tempo apportate), ovvero come "mobili", "formali" o "dinamici" (ossia come riferiti ormai alla disciplina attualmente vigente nel Codice della crisi che corrisponda, *ratione temporis*, alla norma *ab origine* richiamata)<sup>70</sup>.

---

<sup>69</sup> E che anch'esso vuole, si ricordi, siano regolate dalla sua disciplina "*in via esclusiva*", secondo la previsione del già menzionato art. 1, comma 2, lett. a), cci.

<sup>70</sup> Sul punto, che si cercherà di esplorare meglio appresso, cfr. in particolare RIZZI, *La disciplina dell'amministrazione straordinaria nella sistematica della riforma della crisi d'impresa e del diritto concorsuale*, cit., 1267 ss.; NIGRO e VATTERMOLI, *Diritto della crisi delle imprese. Le procedure concorsuali*, cit., in partic. 546 ss.; FABIANI, *I contratti pendenti nell'amministrazione straordinaria alla luce del codice della crisi*, cit., specie 798 ss.; LEOGRANDE, *Le liquidazioni nelle a.s.*, cit., 1292 ss.. Da ultimo si veda in merito l'attenta analisi svolta da ROSSI, *La disciplina applicabile alle amministrazioni straordinarie*, cit., in partic. 66 ss. (su cui v. meglio *infra*). Altri Autori giungono a sostenere la natura fissa e non dinamica dei rinvii attraverso un percorso logico-argomentativo diverso, che valorizza in particolare la carenza in capo al legislatore delegato, ai sensi della legge delega n. 155/2017, del potere di modificare le disposizioni dell'amministrazione straordinaria (al di fuori del ristretto ambito della regolazione della competenza giurisdizionale, con norma trasfusa poi nella previsione di cui all'art. 27 del Codice, la quale, *expressis verbis*, si applica anche all'amministrazione straordinaria). In questi termini, e in modo molto netto, v. per es., lo stesso RIZZI, *La disciplina dell'amministrazione straordinaria nella sistematica della riforma della crisi d'impresa e del diritto concorsuale*, cit., 1295, il quale che conclude che, proprio per tale ragione, "*il CCII non può avere una efficacia innovativa sulla disciplina dell'amministrazione straordinaria*".

Il problema interpretativo è acuito in questo caso dal fatto che, come si accennava, mentre in alcuni casi il legislatore si è fatto carico di adeguare direttamente taluni rinvii, che sono stati novati con richiami a ben individuate norme del nuovo Codice (v. ad es. artt. 8, 15 e 19, che richiamano ora disposizioni del Codice), negli altri (e più numerosi) casi di rinvio alla legge fallimentare nulla è stato disposto<sup>71</sup>, lasciando così ancor più incerta<sup>72</sup> l'individuazione della corretta soluzione ermeneutica.

Come noto, il tema è stato affrontato in dottrina da diverse angolazioni e prospettive.

Secondo una prima tesi, sostenuta in particolare da Antonio Rizzi, dovrebbero continuare a trovare applicazione le norme della legge fallimentare, quali precetti in senso "materiale". L'Autore, pur riconoscendo in premessa (con una notazione a mio avviso corretta ed ermeneuticamente rilevante) che la *"profonda trasformazione che da un decennio a questa parte sta investendo tutte le procedure concorsuali (e che l'intervento di riforma organica ... intende portare a compimento), consente di affermare che oggi anche le procedure ordinarie sono prevalentemente orientate, quando ciò sia possibile, alla salvaguardia della continuità aziendale e sono perciò tese a considerare la liquidazione dell'impresa come un approdo soltanto residuale. Il che indiscutibilmente avvicina questi due mondi un tempo così lontani e dissonanti dell'universo concorsuale"*, ritiene tuttavia (non senza – rilevo sommestamente – un'intrinseca contraddizione) che le norme del nuovo Codice non potrebbero mai applicarsi all'interno della disciplina dell'amministrazione straordinaria, e

---

<sup>71</sup> Un elenco esaustivo delle norme che nel d. lgs. 270/99 rinviano a disposizioni della legge fallimentare è in ROSSI, *La disciplina applicabile alle amministrazioni straordinarie*, cit., 32, nt. 6. In ogni caso, per un esempio, si veda l'art. 18, comma 1, d. lgs. 270/99, che nel testo vigente continua a disporre che *"la sentenza che dichiara lo stato di insolvenza determina gli effetti previsti dagli articoli 45, 52, 167, 168 e 169 della legge fallimentare. Si applica altresì, nei medesimi limiti che nel fallimento, la disposizione dell'art. 54, terzo comma, della legge fallimentare"*.

<sup>72</sup> Lo rilevano anche G. GUERRIERI, *Art. 1 CCII*, in *Commentario breve alle leggi su crisi d'impresa e insolvenza*, diretto da A. Maffei Alberti, VII ed., Padova, 2023, 7 e lo stesso ROSSI, *La disciplina applicabile alle amministrazioni straordinarie*, cit., in partic. 66, il quale osserva acutamente che, almeno in prima battuta *"la scelta del legislatore delegato di intervenire non in tutte le sedi in cui il d.lgs. n. 270/1999 rinvia alla legge fallimentare, ma soltanto in alcuni luoghi, secondo un ragionamento a contrario, potrebbe ... rafforzare l'idea che nei casi residui si sia in presenza di rinvii 'fissi' ..."* e che *"anche i nuovi richiami al codice della crisi siano da intendere in termini altrettanto 'fissi'"* (evidenze nel testo). Lo scarso livello tecnico della legislazione vigente in materia concorsuale è stato segnalato più volte, in termini assai critici, in particolare da A. NIGRO, (da ultimo in) *Qualità della legislazione e Codice della crisi: considerazioni critiche e qualche puntualizzazione in tema di strumenti di regolazione della crisi dell'insolvenza delle società*, in *Diritto della crisi*, 28 novembre 2024 (ove più ampi riferimenti bibliografici).

ciò in virtù della *scelta*, fatta a monte dal legislatore, di “sottrarre” tale disciplina alla riforma da esso operata<sup>73</sup>. Da questa considerazione deduce allora che, per rispettare pienamente la *voluntas legis* ed evitare un (altrimenti insormontabile) problema (anche costituzionale) di mancanza di copertura normativa a livello primario e di eccesso di delega, i (numerosi) rinvii non espressamente novati ancora presenti nella disciplina della Prodi-*bis* andrebbero intesi come fissi e materiali, e pertanto andrebbero sempre e comunque applicate le norme della legge fallimentare (o della liquidazione coatta amministrativa, se del caso) che vengano richiamate dalle fonti di disciplina dell’amministrazione straordinaria. Si avrebbe, in questo modo, una piena sopravvivenza delle norme della legge fallimentare, per non alterare la disciplina *materiale* dell’amministrazione straordinaria, come posta e voluta dal legislatore storico, la quale deve restare, a suo avviso, “intangibile”<sup>74</sup>.

Pur con alcuni distinguo, sembra seguire tale linea argomentativa anche Massimo Fabiani che, riferendosi più in dettaglio alla questione della disciplina applicabile ai contratti pendenti nell’amministrazione straordinaria, ritiene in ogni caso preferibile, e anzi necessario, conservare al riguardo l’applicazione delle norme della legge fallimentare, evidenziando che la cesura introdotta in materia di prededuzione nel nuovo Codice, nel non riconoscere in particolare la prededucibilità dei crediti anteriori al concorso anche per i contratti che siano oggetto di prosecuzione, mal si attaglierebbe alla funzione conservativa propria dell’amministrazione straordinaria, che richiede (al contrario) di garantire la piena continuità, anche quanto ai rapporti pregressi, per i contratti la cui prosecuzione il commissario straordinario abbia ritenuto necessaria o comunque opportuna per garantire il miglior esito del percorso di cessione o risanamento dei complessi produttivi<sup>75</sup>.

Secondo altra tesi, sostenuta in particolare da Giacomo D’Attorre, i rinvii dovrebbero essere invece considerati tutti come mobili, tenuto conto in particolare del disposto dell’art. 349 del nuovo Codice, che Egli legge in senso forte e “sostanziale”, ossia come volontà del legislatore di applicare anche *le*

---

<sup>73</sup> RIZZI, *La disciplina dell’amministrazione straordinaria nella sistematica della riforma della crisi d’impresa e del diritto concorsuale*, cit., 1269 ss..

<sup>74</sup> Cfr. ID, *ibidem*, 1271 ss..

<sup>75</sup> Cfr. FABIANI, *I contratti pendenti nell’amministrazione straordinaria alla luce del codice della crisi*, cit., specie 798 ss., che però, sia pur in via dubitativa, sembra comunque aprire marginalmente ad alcune possibili “innovazioni” (della disciplina dell’A.S. ad opera del nuovo codice), in particolare in tema di definizioni (ad es. ai fini del trattamento del contratto di *leasing*, secondo la regola, solo in parte nuova, recata oggi dall’art. 177 c.c.i.), purché ciò avvenga salvaguardando la *ratio* e la funzione specifica propria dell’amministrazione straordinaria (ossia, *in primis*, come s’è detto, di *conservazione* dei complessi produttivi). La posizione è stata più di recente ribadita anche in ID, *Le relazioni tra composizione negoziata e amministrazione straordinaria*, cit., 1218 ss..

“norme” della “liquidazione giudiziale”, in luogo di quelle della “legge fallimentare”, tutte le volte in cui queste siano richiamate da altre disposizioni; e ciò deve valere, allora, anche per tutti i rinvii a norme della legge fallimentare presenti nella disciplina dell’amministrazione straordinaria, che saranno da leggere pertanto tutti come (“mobili” e dunque come) operanti verso le corrispondenti norme della liquidazione giudiziale<sup>76</sup>.

Secondo un’ulteriore posizione, sostenuta più di recente da Massimo Rossi, premesso che non può stabilirsi, sul piano normativo e delle fonti, una *regola generale* per valutare la natura fissa o mobile di un rinvio (e che semmai vi sarebbe spazio, nel caso di specie, per una “presunzione di dinamicità”, e dunque di “mobilità” dei rinvii<sup>77</sup>), il metodo più rigoroso di procedere sarebbe quello di cercare “*caso per caso*” la soluzione più convincente e compatibile con la disciplina speciale dell’amministrazione straordinaria, valutando cioè l’identità o meno di *ratio* sottostante delle soluzioni cui si perverrebbe applicando le norme materiali richiamate della legge fallimentare, ovvero quelle “analoghe” e corrispondenti, ove esistenti, siccome disciplinate dal nuovo Codice. A tal riguardo, seguita l’attento studio di Rossi, anche al fine di fornire criteri atti a guidare il più corretto esercizio di questo delicato lavoro ermeneutico, si dovrebbe innanzitutto differenziare il caso dei rinvii a *singole norme* da quelli relativi, invece, a *interi capi o sezioni* della legge fallimentare, potendosi in quest’ultimo caso più plausibilmente presumere, con un maggior grado di attendibilità, che si tratti di rinvii dinamici<sup>78</sup>; ma anche così, la corretta soluzione ermeneutica andrebbe cercata, sempre e comunque, tramite un’analisi “*caso per caso*”<sup>79</sup>.

Tale pur pregevole lettura sembra tuttavia aprire notevoli (e forse eccessive) incertezze nell’individuazione della disciplina applicabile, lasciando in definitiva per intero sulle spalle dell’interprete l’onere di accertare, appunto

---

<sup>76</sup> Così in particolare D’ATTORRE, *Manuale di diritto della crisi e dell’insolvenza*, cit., 467; nella prospettiva dell’entrata in vigore del nuovo Codice della crisi sembra propendere per questa tesi anche L. PANZANI, *I rapporti pendenti nell’amministrazione straordinaria*, in *Fallimento*, 2018, 1204 ss.. E tuttavia può sommessamente osservarsi al riguardo che, a ben vedere, la norma di “adeguamento lessicale” di cui all’art. 349 cci non sarebbe d’aiuto a questi fini perché, anche sostituendo “i termini” nella disposizione di rinvio alla legge fallimentare, non si otterrebbe, a rigore, alcun risultato immediatamente utile allo scopo.

<sup>77</sup> ROSSI, *La disciplina applicabile alle amministrazioni straordinarie*, cit. (la citazione ripresa nel testo è a pag. 70).

<sup>78</sup> Nello stesso senso anche NIGRO e VATTERMOLI, *Diritto della crisi delle imprese. Le procedure concorsuali*, cit., in partic. 546.

<sup>79</sup> Cfr. ancora ROSSI, *La disciplina applicabile alle amministrazioni straordinarie*, cit., 70 ss., che in epilogo del suo studio prova anche ad offrire esempi concreti di analisi “caso per caso” in relazione ai vari tipi di rinvii alla legge fallimentare presenti in particolare nella “Prodi-bis”.

caso per caso e in funzione della *ratio* sottostante (dell'amministrazione straordinaria, in relazione alle norme della previgente legge fallimentare e a quelle analoghe o corrispondenti del nuovo Codice), quale sia la norma da applicare<sup>80</sup>: il che minerebbe però la (invece fondamentale, specie per procedure che riguardano imprese di maggior rilievo economico e sociale) certezza e prevedibilità *ex ante* della disciplina applicabile, con il rischio di derive arbitrarie ovvero "opportunistiche".

Al riguardo, a me pare che la soluzione da preferire, stante la (pur riconosciuta, anche da Rizzi e da Rossi), *assonanza funzionale* del nuovo Codice (a maggior ragione dopo il recepimento della Direttiva *Insolvency*<sup>81</sup>) con quella (a suo tempo, invece, sostanzialmente sovversiva dei normali valori e principi del diritto concorsuale<sup>82</sup>) dell'amministrazione straordinaria, possa essere quella di considerare i rinvii *in via presuntiva come mobili*<sup>83</sup>, salva

---

<sup>80</sup> Di problema grave, divenuto per certi versi "patologico", parla a questo riguardo lo stesso ROSSI, *La disciplina applicabile alle amministrazioni straordinarie*, cit., 78.

<sup>81</sup> Lo rileva puntualmente anche DELLA CORTIGLIA, *Amministrazione straordinaria e strumenti di regolazione della crisi*, cit., 1236.

<sup>82</sup> Di "sovertimento gerarchico degli interessi protetti" e di "centralità della salvaguardia dei complessi produttivi" come fulcro e fine della disciplina dell'amministrazione straordinaria (rispetto alla tutela dei creditori, cui era primariamente improntata, invece, la legge fallimentare) parla ad es. S. AMBROSINI, *L'amministrazione straordinaria*, in *Crisi d'impresa e procedure concorsuali*, Trattato diretto da O. Cagnasso e L. Panzani, Milano, 2<sup>a</sup> ed., in corso di pubblicazione (2025) per i tipi di Wolters Kluwer (che ho potuto leggere in anteprima grazie alla cortesia dell'Autore, che ringrazio anche per gli arricchenti scambi di vedute).

<sup>83</sup> Di "natura tendenzialmente mobile e dinamica" dei rinvii parla ora anche AMBROSINI, op. ult. cit.; giunge ad analoga conclusione anche G. LEOGRANDE, *Le interazioni del Codice della crisi con la disciplina della procedura di amministrazione straordinaria*, in *Lavoro Diritti Europa*, 2/2024, 1 ss., sia pur con diverso e più sintetico *iter* argomentativo, che evidenzia, da un lato, il coordinamento operato direttamente dal legislatore tra il nuovo Codice e la disciplina della liquidazione coatta amministrativa (che, come noto, funge da disciplina di chiusura, in via residuale, per la stessa amministrazione straordinaria) e, da un altro, il disposto dell'art. 294 del Codice che, proprio a proposito della liquidazione coatta amministrativa, stabilisce ancora, in modo espresso, che "i rinvii al regio decreto 16 marzo 1942, n. 267 contenuti in leggi speciali in materiali di liquidazione coatta amministrativa si intendono fatti alle disposizioni del presente codice della crisi e dell'insolvenza e secondo le norme di coordinamento". Non ritengono però conferente né persuasivo, in questo senso, il riferimento all'art. 294 cci RIZZI, *La disciplina dell'amministrazione straordinaria nella sistematica della riforma della crisi d'impresa e del diritto concorsuale*, cit., 1283; FABIANI, *I contratti pendenti nell'amministrazione straordinaria alla luce del codice della crisi*, cit., 799 e ROSSI, *La disciplina applicabile alle amministrazioni straordinarie*, cit., 67, giacché la norma avrebbe il diverso scopo di precisare (solo) il termine del rinvio di disposizioni di leggi speciali che si occupano (esclusivamente) di liquidazione coatta amministrativa, senza che tale materiale normativo possa essere (per tale tramite) utilizzato ai fini del completamento della disciplina dell'amministrazione straordinaria.

verifica della compatibilità e coerenza della soluzione così raggiunta con i principi e le regole interne e proprie dell'amministrazione straordinaria<sup>84</sup>.

E in questo senso c'è da convenire con Massimo Fabiani (benché sulla base di un *iter* argomentativo in parte diverso) sulla conclusione secondo cui il regime di non prededucibilità dei crediti anteriori derivanti da contratti pendenti confermati dal Commissario straordinario come funzionali alla migliore riuscita della conservazione dei compendi aziendali (a fini di cessione o risanamento) sia probabilmente incoerente e potenzialmente di ostacolo<sup>85</sup> al raggiungimento degli obiettivi (appunto di conservazione dei complessi produttivi e dei connessi posti di lavoro) dichiarati qui espressamente come prevalenti<sup>86</sup>.

---

<sup>84</sup> La tesi proposta sarebbe applicabile in via generale, e fermo il *caveat* che segue, anche alla procedura di amministrazione "speciale" della legge "Marzano", che all'art. 8 contiene, come detto, un rinvio generale, per quanto non espressamente disposto, alla disciplina dell'amministrazione straordinaria "comune" regolata dalla "Prodi-bis".

<sup>85</sup> Potrebbe peraltro sommessamente osservarsi che, a un risultato almeno in parte "analogo", che preveda cioè il pagamento dei crediti anteriori per i fornitori ritenuti "strategici" ai fini della tutela della continuità aziendale, potrebbe giungersi anche applicando la disciplina del nuovo Codice, ancorché su autorizzazione del tribunale e previa attestazione di un professionista indipendente che confermi che le prestazioni "sono essenziali per prosecuzione dell'attività di impresa e funzionali ad assicurare la migliore soddisfazione dei creditori" (v. in partic. art. 100 cci). Vi è in ogni caso che, nell'amministrazione straordinaria, il pagamento in prededuzione dei crediti anteriori relativi a contratti pendenti in cui il commissario intenda subentrare non deve sottostare alla dimostrazione dell'essere funzionali all'interesse dei creditori, dovendo piuttosto rilevare l'inerenza del contratto all'organizzazione aziendale, in senso obiettivo, che si intende salvaguardare.

<sup>86</sup> In forza del chiaro principio posto nella disposizione d'esordio della Prodi-bis (art. 1, d. lgs. 270/99), che assegna in modo assai chiaro alla procedura "*finalità conservative del patrimonio produttivo, mediante prosecuzione, riattivazione o riconversione delle attività imprenditoriali*", da leggere in correlazione con il disposto dell'art. 27, che stabilisce la condizione al cui ricorrere della quale le imprese dichiarate insolventi possono essere ammesse alla procedura ("*qualora presentino concrete prospettive di recupero dell'equilibrio economico delle attività imprenditoriali*"), prevedendo anche le diverse modalità (alternative) attraverso cui il commissario potrà perseguire il risultato atteso e dunque, nel testo oggi vigente del comma 2: "*a) tramite la cessione dei complessi aziendali (o dei contratti o dei diritti, anche di natura obbligatoria, aventi a oggetto, in tutto o in parte, gli stessi complessi aziendali), sulla base di un programma di prosecuzione dell'esercizio dell'impresa di durata non superiore ad un anno ('programma di prosecuzione dell'esercizio dell'impresa di durata non superiore ad un anno (programma di cessione dei complessi aziendali)'); b) tramite la ristrutturazione economica e finanziaria dell'impresa, sulla base di un programma di risanamento di durata non superiore a due anni ('programma di ristrutturazione'); b-bis) per le società operanti nel settore dei servizi pubblici essenziali anche tramite la cessione di complessi di beni e contratti sulla base di un programma di prosecuzione dell'esercizio dell'impresa di durata non superiore ad un anno ('programma di cessione dei complessi di beni e contratti')*". Sulla centralità sistematica di tali norme si vedano anche le (condivisibili) considerazioni di AMBROSINI, *L'amministrazione straordinaria*, op. ult. cit.

In ogni caso, nell'operazione di verifica della coerenza assiologica e funzionale dei risultati raggiunti (con la disciplina peculiare e tipica dell'amministrazione straordinaria, per la tutela di interessi anche e prioritariamente *collettivi* cui essa è preordinata) occorrerà tenere in considerazione anche l'importante elemento differenziale che si è sopra segnalato, quello cioè dello "spossessamento" (e che viene qui operato in via definitiva, in caso di programma che preveda la cessione dei complessi produttivi; ovvero in via solo temporanea, quando si attui invece un programma di risanamento, al realizzarsi del quale l'impresa torna nelle mani di chi ne risulti per allora proprietario); ciò che impedisce in ogni caso impropri automatismi e impone dunque una verifica di compatibilità di *ratio* nei risultati interpretativi ottenuti (applicando la presunzione di dinamicità qui suggerita).

In conclusione può aggiungersi anche che l'attuale assetto normativo (di cui s'è detto al paragrafo che precede), nello stabilire ora espressamente la conversione dell'amministrazione straordinaria "*in liquidazione giudiziale*", sembra ulteriormente avvalorare, per coerenza intrinseca della disciplina che ne risulta, anche la presunzione di dinamicità dei rinvii qui considerata.

##### **5. Conclusioni (e qualche ipotesi di lavoro, anche in vista di un possibile intervento di riforma).**

Volendo a questo punto provare a tracciare alcune rapide note conclusive di queste riflessioni, può dirsi innanzitutto che l'ordinamento concorsuale italiano si caratterizza (a differenza di quello di altri Paesi europei<sup>87</sup>) per la compresenza di questi due sistemi normativi di trattamento (della crisi e) dell'insolvenza, uno (di applicazione comune) recentemente riformato, e uno (per la tutela d'interessi di rilievo generale per la particolare magnitudine dell'impresa o per l'attività svolta) no (o non ancora). È allora compito dell'interprete, almeno fino quando non si sarà realizzata una (pur per molti versi auspicabile) riforma della disciplina dell'amministrazione straordinaria<sup>88</sup>, individuare le soluzioni che rendano tale convivenza (e l'interazione che ne deriva) logicamente coerente e quanto più possibile armonica.

---

<sup>87</sup> Lo mette in evidenza anche lo stesso AMBROSINI, *Riparlando di amministrazione straordinaria*, cit., 14 (evidenziando che l'amministrazione straordinaria resta a tutt'oggi "*un unicum nel panorama delle legislazioni dei Paesi occidentali*" nel trattamento della crisi e dell'insolvenza).

<sup>88</sup> Si vedano al riguardo le condivisibili considerazioni svolte autorevolmente da NIGRO, *Le amministrazioni straordinarie nell'ordinamento concorsuale*, cit., specie 26-27; quanto ad un possibile programma di lavoro per la riforma delle procedure di amministrazione straordinaria, e che suggerisce in particolare (a mio modo di vedere condivisibilmente) di uniformare le varie procedure di amministrazione straordinaria oggi esistenti, v. anche quanto più ampiamente osservato da VATTERMOLI, *Le amministrazioni straordinarie delle grandi imprese insolventi: prospettive de jure condendo*, cit., 202 ss..



In questo senso, un primo punto fermo da cui la ricostruzione dei rapporti tra nuovo Codice e disciplina delle amministrazioni straordinarie deve muovere mi pare possa essere che alle imprese definite “grandi” o “grandissime” ai fini della loro assoggettabilità alla procedura di amministrazione straordinaria “comune” o “speciale” (nell’accezione sopra indicata) si applicano *anche* le norme che disciplinano gli “*strumenti di regolazione della crisi e dell’insolvenza*” previsti nel Codice<sup>89</sup>; con la conseguenza, allora, che anche tali imprese – quale che sia la dimensione, il numero di dipendenti o l’attività svolta – potranno avvalersi in via preventiva di *tutti gli strumenti* che il nuovo Codice riformato anche sulla scorta delle direttive europee mette a disposizione (di tutte le imprese) per superare una condizione di crisi e persino di insolvenza<sup>90</sup>. Il che apre anche alle imprese assoggettabili all’amministrazione straordinaria molteplici e variegate possibilità di intraprendere un percorso di soluzione della crisi che cerchi *sin da subito* di invertire la rotta e di individuare le soluzioni atte a *evitare* che si determini un più grave stato di *insolvenza* (e, non a caso la prassi mostra non pochi esempi di vicende di crisi di imprese grandi o grandissime affrontate inizialmente attraverso l’uso degli strumenti comuni e l’approdo verso l’amministrazione straordinaria come *extrema ratio*, quando i primi siano risultati, in concreto, impraticabili o non abbiano comunque portato ai risultati attesi<sup>91</sup>).

Vi è dunque, anche nei fatti (oltre che sul piano giuridico), una sorta di *gradualità*, tra gli strumenti “ordinari” previsti dal Codice e quelli “speciali” consentiti dalle norme in materia di amministrazione straordinaria, per le vicende di crisi cui siano sottesi interessi anche di rilievo collettivo.

Quando però i tentativi svolti (anche in ambito “amministrativo”: si veda, al riguardo, la rilevante esperienza dei “tavoli di crisi” attivati in sede ministeriale<sup>92</sup>) non abbiano avuto successo e la situazione di crisi sfoci *nell’insolvenza*, per le imprese grandi e grandissime (e per quelle che svolgono attività d’interesse strategico o erogano servizi pubblici essenziali)

---

<sup>89</sup> Conforme sul punto VATTERMOLI, *Le amministrazioni straordinarie delle grandi imprese insolventi: prospettive de jure condendo*, cit., 212; così anche ROSSI, *La disciplina applicabile alle amministrazioni straordinarie*, cit., 52-3.

<sup>90</sup> Con la sola parziale eccezione, sopra considerata, relativa alle imprese partecipate da amministrazioni statali ed esercenti almeno uno stabilimento strategico d’interesse nazionale (AS “versione Ilva”), per le quali la presentazione dell’istanza di ammissione alla procedura di AS impedisce l’accesso ad altro strumento di regolazione della crisi previsto dal Codice, o ne rende preclude la prosecuzione (art. 2, comma 2, Legge Marzano).

<sup>91</sup> A conforto dell’affermazione, si guardino gli interessanti dati empirici e statistici riportati nella recente analisi svolta da DELLA CORTIGLIA, *Amministrazione straordinaria e strumenti di regolazione della crisi*, cit., 1237 ss..

<sup>92</sup> Su cui vedi ancora DELLA CORTIGLIA, *Amministrazione straordinaria e strumenti di regolazione della crisi*, cit., 1237-9 (e, per l’inquadramento normativo, in particolare nt. 58).

l'ordinamento prevede che, in luogo della liquidazione giudiziale, si *debba* aprire, *invece*, la procedura di amministrazione straordinaria, nelle sue diverse ipotesi e declinazioni, per verificare se, attraverso le regole “di favore” che tale procedura temporaneamente accorda, sia ripristinabile l'equilibrio economico-finanziario e sia dunque possibile, alternativamente, preservare e cedere i complessi produttivi mantenuti vitali ovvero risanare l'impresa riorganizzandone i fattori produttivi; in entrambi i casi salvaguardando, per quanto possibile, i livelli occupazionali.

Quando il commissario (ovvero anche il tribunale, d'ufficio o su istanza di parte) accerti però che questi obiettivi non siano ragionevolmente conseguibili (*ab origine*, ovvero secondo una valutazione compiuta *ex post* e *in itinere*, dopo la presentazione e approvazione del piano), la procedura torna nell'alveo naturale del Codice e va convertita in una liquidazione giudiziale ordinaria, che dovrà svolgersi secondo le regole comuni, con l'esitazione degli attivi aziendali a finalità prettamente soddisfattive degli interessi dei creditori in concorso. E questo appare logico e coerente, perché se l'impresa non può essere risanata (o non sia possibile cederne almeno i complessi produttivi con i connessi rapporti di lavoro), l'ordinamento richiede che il trattamento di favore – di carattere derogatorio e strutturalmente transitorio<sup>93</sup> – consentito per svolgere (per un periodo di tempo circoscritto, individuato dalla legge) il tentativo di conservazione dell'impresa in continuità debba cessare ed essa debba essere allora liquidata ed espunta dal mercato, perché brucia ricchezza invece di produrne e la sua sopravvivenza “forzata”, a spese dei creditori, costituisce un'alterazione delle corrette dinamiche concorrenziali che non può essere accettata *sine die* (fuori da situazioni eccezionali, com'è ad es. quello dell'ILVA di Taranto, dove vengono in gioco altri interessi costituzionali sovraordinati, quali la salute pubblica e la tutela dell'ambiente e del territorio, che in un pur necessario bilanciamento di interessi devono avere la prevalenza sull'interesse economico e su quello concorrenziale<sup>94</sup>).

---

<sup>93</sup> Sulla necessaria *transitorietà* (e anzi breve durata) del regime derogatorio “di favore” concesso per portare a compimento il tentativo di risanamento dell'impresa insolvente v. già *Insolvenza e mercato*, cit., in partic. 138 ss., cui *adde* ora, autorevolmente, LIBERTINI, *Crisi d'impresa e diritto della concorrenza*, cit., 9 ss.; è qui anche la ragione, criticata da molti senza comprenderne la necessità giuridica, del limite di durata imposto alle misure protettive, anche ai sensi del nuovo Codice e sulla scorta della direttiva *Insolvency*.

<sup>94</sup> Sul punto v. ancora *Insolvenza e mercato*, cit., in partic. 151 ss. e, ora, LIBERTINI, *Crisi d'impresa e diritto della concorrenza*, cit., 9 ss.; in giurisprudenza cfr. Corte Costituzionale, sentenze 9 maggio 2013, n. 85 e 23 marzo 2018, n. 58 (sul caso *Ilva*); e tuttavia, sul “valore basilare” della concorrenza nell'ordinamento interno e unionale v. da ultimo Corte Costituzionale, sentenza 21 novembre 2024, n. 183 (ove anche il richiamo alle precedenti sentenze della Corte, in cui anche il riconoscimento della concorrenza come tutela anche “*della collettività, in quanto l'esistenza di una pluralità di imprenditori, in concorrenza tra loro, giova*”).

Ma se così è, nella coesistenza dei due sistemi normativi all'interno dell'ordinamento concorsuale riformato (in questi termini ricostruito) si annida oggi un' almeno apparente aporia.

Infatti, se presupposto della procedura di amministrazione straordinaria resta l'accertamento giudiziale di uno stato d'*insolvenza*, ma il nuovo Codice e il diritto societario impongono agli amministratori di attivarsi senza indugio per avviare un percorso di risanamento al primo manifestarsi dei segnali di *crisi*, attraverso la scelta di uno degli strumenti predisposti per la sua regolazione<sup>95</sup>, il rischio, neppure tanto remoto, è che all'apertura della procedura di amministrazione straordinaria si arrivi quando è già troppo "tardi", quando cioè altri tentativi siano stati inutilmente svolti e quando altro *tempo prezioso* sia stato allora perso, aggravando ulteriormente il dissesto dell'impresa assoggettabile ad amministrazione straordinaria e riducendo così, inevitabilmente, anche le possibilità di sua conservazione e/o risanamento<sup>96</sup>.

Questo risultato (che sembra oggi necessitato sul piano normativo) finisce per cozzare, però, con la *ratio* stessa dell'amministrazione straordinaria e per rendere senz'altro più problematico il tentativo condotto dal commissario straordinario – sulla base delle indicazioni di ordine più generale provenienti dal Ministero<sup>97</sup> e in conformità ai contenuti del piano in tal sede approvato – di

---

*a migliorare la qualità dei prodotti e a contenere i prezzi (sentenza n. 223 del 1982), così ulteriormente connotando la concorrenza come 'valore basilare della libertà di iniziativa economica' (sentenza n. 241 del 1990)".*

<sup>95</sup> Su cui si veda ad es. S. PACCHI, *La scelta dello strumento di regolazione della crisi*, in *Ristrutturazioni Aziendali*, 4 marzo 2024.

<sup>96</sup> Lo rileva anche VATTERMOLI, *Le amministrazioni straordinarie delle grandi imprese insolventi: prospettive de jure condendo*, cit., 223. In questa luce, non possono troppo stupire i risultati certo non esaltanti, soprattutto in un'ottica di medio-lungo periodo, sin qui conseguiti dalle procedure di amministrazione straordinaria, che devono necessariamente far riflettere sull'adeguatezza dell'attuale assetto normativo, specie ove si consideri l'impiego ingente (e spesso assai poco proficuo) di denaro pubblico, sottratto ad altre e più utili destinazioni: si vedano, sul punto, i dati raccolti e le analisi svolte in particolare da A. DANOVI, *Managing Large Corporate Crisis in Italy. An Empirical Survey on Extraordinary Administration*, in *Journal of Global Strategic Management*, n. 4/2010, 61 ss. e, più recentemente, da A. DANOVI - A. FALINI, *La valutazione dell'efficacia della procedura di amministrazione straordinaria*, in *Impresa Progetto - Electronic Journal of Management*, n. 3/2018, 1 ss.. Per un recente tentativo di mettere a sistema politica industriale (anche a tutela dei posti di lavoro) e impiego efficiente (e non concorrenzialmente distorsivo) di denaro pubblico v. A. PEZZOLI, *La politica industriale e l'antitrust* (in corso di pubblicazione in *Dizionario sistematico del diritto della concorrenza*, a cura di L.F. Pace, che ho il piacere di poter leggere e commentare in anteprima grazie alla cortesia dell'Autore). Per una riflessione su più vasta scala si veda anche J. TIROLE, *Competition and Industrial Policy in the 21<sup>st</sup> Century*, in *Oxford Open Economics*, 2024, Vol. 3, 1<sup>a</sup> supplemento, 983 ss..

<sup>97</sup> Cfr. sul punto, quanto evidenziato da G. GUIZZI, *La "programmazione" nella gestione della crisi delle grandi imprese*, in *Le amministrazioni straordinarie delle grandi imprese*

conservazione della capacità produttiva e/o risanamento proprio delle imprese più importanti e di maggior rilievo, anche sociale, che a tale procedura sono destinate.

In definitiva, e per coerenza: o si ritiene che l'amministrazione straordinaria sia divenuta ormai superflua, perché la *tutela dell'impresa* intesa in senso obiettivo, come *organizzazione produttiva*, è divenuta patrimonio comune dell'ordinamento concorsuale riformato (anche sulla scorta dei principi di derivazione unionale) per tutte le imprese, indipendentemente da fattori di tipo quantitativo o qualitativo, legati anche al numero dei posti di lavoro da salvaguardare<sup>98</sup>, e allora di essa si può in futuro anche fare a meno; oppure, se si ritiene che la procedura conservi una sua precipua e specifica funzione, a tutela di *interessi collettivi preminenti* su quelli creditori<sup>99</sup>, occorre adottare alcuni opportuni accorgimenti.

In particolare, e coerentemente con la *ratio* complessiva di tale disciplina, appare necessario *anticipare* l'accesso alla procedura di amministrazione straordinaria delle imprese più importanti e di maggior rilievo sociale, in modo da poter così realizzare al contempo, in modo più realistico ed efficace, anche gli obiettivi di politica economica generale del Governo, consentendone allora l'avvio, su istanza di parte, anche in presenza di uno stato (di crisi<sup>100</sup> o) di

---

*insolventi. Analisi de iure condito e prospettive de iure condendo*, cit., 117 ss., che conclude auspicando un rafforzamento delle prerogative ministeriali nella definizione dei programmi delle amministrazioni straordinarie.

<sup>98</sup> Nemmeno l'apertura della liquidazione giudiziale costituisce oggi, nel nuovo Codice, causa automatica di cessazione dell'attività d'impresa (cfr. art. 211, commi da 1 a 3), né giusto motivo di licenziamento dei dipendenti (cfr. art. 189, commi 1 e 4). E tuttavia, come correttamente rileva in ultimo AMBROSINI, *Riparlando di amministrazione straordinaria*, cit., in partic. 11 ss., la gerarchia degli interessi protetti non è coincidente.

<sup>99</sup> Così, e assai chiaramente, cfr. da ultimo AMBROSINI, *Riparlando di amministrazione straordinaria*, cit., 13.

<sup>100</sup> Per la tesi secondo cui la distinzione tra "crisi" e "insolvenza" non vada a questi fini eccessivamente enfatizzata, anche perché, in concreto, è spesso assai difficile tracciare una chiara e ben demarcata linea di confine tra le due situazioni (e *a fortiori* tra tutte quelle intermedie e proprie della cd. *twilight zone*) e che il valore sovraordinato da tutelare sia, piuttosto, quello della "*certezza dei traffici commerciali*" cfr. FABIANI, *Le relazioni tra composizione negoziata e amministrazione straordinaria*, cit., 1225.

insolvenza solo prospettica o potenziale<sup>101</sup> (e che appaia, però, al contempo, come ragionevolmente reversibile)<sup>102</sup>.

Occorre inoltre raccordare in modo coerente e secondo un disegno unitario le varie procedure conservative previste oggi dall'ordinamento concorsuale riformato, introducendo allora strumenti e momenti di intervento *anche amministrativi* in quelle "comuni", regolate dal Codice, quando riguardino imprese assoggettabili, per dimensione o attività svolta, ad amministrazione straordinaria e la tutela di interessi collettivi lo richiama<sup>103</sup>.

---

<sup>101</sup> Del resto, che il presupposto dello stato di "insolvenza" debba essere interpretato ai fini dell'ammissione alla procedura di amministrazione straordinaria, in modo diverso rispetto a quanto avviene per l'avvio della liquidazione giudiziale da Codice), e ciò proprio per non frustrare le possibilità di salvataggio della grande impresa che alla prima intenda sottoporsi occorra interpretarne in senso più ampio e lato il presupposto, lo afferma da ultimo in modo chiaro anche AMBROSINI, *L'amministrazione straordinaria*, op. ult. cit. (in partic. par. 2.2), che richiama peraltro a conforto il precedente giurisprudenziale relativo all'accertamento in senso (appunto solo) prospettico dell'insolvenza di Alitalia ai fini della sua ammissione alla (prima) amministrazione straordinaria *ex lege* Marzano (e dunque Trib. Roma, 5 settembre 2008; sulla stessa linea v. anche Trib. Torino, 14 novembre 2008, nel caso *Bertone*).

<sup>102</sup> Valorizza – a mio avviso condivisibilmente – l'importanza di questa valutazione, da compiersi in funzione dell'accertamento della sussistenza delle "concrete" prospettive di recupero dell'equilibrio economico finanziario stabilite dall'art. 27 d. lgs. 270/99, anche al fine di evitare impropri automatismi nell'ammissione alla procedura (che si tradurrebbero peraltro in parallele *criticità* sotto il profilo del rispetto della disciplina unionale del divieto di aiuti di Stato ex art. 107 ss. TFUE) C. M. BIANCA, *La dichiarazione dello stato di insolvenza nell'amministrazione straordinaria*, in *L'amministrazione straordinaria delle grandi imprese in stato di insolvenza dopo il d. lgs. 12.9.2007, n. 169*, a cura di C. Costa, Torino 2008, 44. Per più ampi riferimenti sui poteri del tribunale e sulle scansioni procedurali previste ai fini dell'accertamento della sussistenza dei requisiti stabiliti dall'art. 27, anche in caso di amministrazione straordinaria "di gruppo", v. ancora AMBROSINI, *L'amministrazione straordinaria*, op. ult. cit. (in partic. par. 2.5).

<sup>103</sup> Almeno uno spunto in questa direzione mi sembra di ravvisare anche in quanto suggerito da DELLA CORTIGLIA, *Amministrazione straordinaria e strumenti di regolazione della crisi*, cit., 1240, peraltro sulla base di interessanti dati empirici, dai quali sembra emergere il crescente rilievo (anche per la regolazione della crisi e dell'insolvenza delle imprese grandi o grandissime astrattamente assoggettabili ad amministrazione straordinaria) delle *procedure negoziate*, anche all'interno dei "tavoli di crisi" aperti in sede ministeriale, nell'ambito dei quali è possibile valutare in modo più approfondito la percorribilità e le condizioni per l'eventuale erogazione di misure di sostegno pubblico, ad es. ai fini della ricollocazione/riqualificazione del personale non mantenuto in servizio nei complessi aziendali ceduti o risanati o per il mantenimento delle piante organiche di stabilimenti industriali da riconvertire. Da segnalare il contrario avviso che sembra esprimere invece FABIANI, *Le relazioni tra composizione negoziata e amministrazione straordinaria*, cit., 1224, che auspica (*de jure condendo*) un più netto distacco della disciplina dell'amministrazione straordinaria dalla logica e dalle regole del nuovo Codice, in modo da accentuarne ulteriormente i caratteri di *specialità* (e fors'anche di *residualità*).

**RIPARLANDO DI AMMINISTRAZIONE STRAORDINARIA:  
INGRESSO E COLLOCAZIONE DELL'ISTITUTO NEL SISTEMA,  
FINALITÀ DELLA PROCEDURA E (CENNI AI) RAPPORTI CON  
LA DISCIPLINA DI DIRITTO COMUNE\***

STEFANO AMBROSINI

**Sommario:** 1. Premessa; 2. L'introduzione e l'evoluzione dell'amministrazione straordinaria e i suoi tratti salienti; 3. Il sovvertimento gerarchico degli interessi protetti e la centralità della salvaguardia dei complessi produttivi; 4. Attualità dell'assetto ordinamentale?; 5. I rapporti con il codice della crisi e la questione della natura dei rinvii alla legge fallimentare.

**Abstract:** Nel contributo dell'amministrazione straordinaria si ripercorrono le tappe evolutive dell'istituto, evidenziando la sua genesi storica in risposta alle grandi crisi industriali degli anni Settanta e il suo sviluppo normativo. Il cuore del contributo riguarda

- la tensione tra finalità conservative e trattamento dei creditori,
- Il ruolo dell'autorità amministrativa, e la persistente attualità dell'istituto, pur non scevro da criticità.

L'articolo si chiude con l'auspicio di una riforma coerente e organica, che riconosca la specificità della procedura straordinaria ma la collochi armonicamente all'interno del sistema concorsuale.

**Abstract:** The contribution on extraordinary administration retraces the evolutionary stages of the institution, highlighting its historical genesis in response to the major industrial crises of the Seventies and its regulatory development. The heart of the contribution concerns

---

\* Il saggio è stato sottoposto alla valutazione di un referee e ricalca, nelle sue linee essenziali, il primo capitolo dell'assai più ampio contributo "L'amministrazione straordinaria" di prossima pubblicazione nel Trattato diretto da O. Cagnasso e L. Panzani (Trattati Omnia - Crisi d'impresa, Wolters Kluwer, 2025).

- the tension between conservative purposes and treatment of creditors,
- The role of the administrative authority, and the persistent topicality of the institution, although not free from critical issues.

The article ends with the hope of a coherent and organic reform, which recognizes the specificity of the extraordinary procedure but places it harmoniously within the insolvency system.

### **1. Premessa**

A distanza di circa otto anni dalla pubblicazione del mio contributo “L’amministrazione straordinaria”, nel trattato diretto da Oreste Cagnasso e Luciano Panzani, *Crisi d’impresa e procedure concorsuali* (edito da Utet Giuridica, t. III, 2016, 4015 ss.) e in occasione della prossima uscita della seconda edizione del medesimo, ritengo di una qualche, pur minima, utilità tornare a parlare, in termini generali e di inquadramento sistematico, di amministrazione straordinaria.

Duplice è l’ordine di ragioni alla base di questa scelta: da un lato, ripercorrere brevemente le tappe dell’evoluzione dell’istituto anche al fine di verificare la “bontà” dell’opzione di fondo adottata dal legislatore, dall’altro, raccogliere le autorevoli e stimolanti suggestioni – qui, peraltro, non sempre condivise – che emergono dalla lettura di altri lavori in materia che hanno visto la luce negli ultimi tempi.

Il carattere piuttosto sintetico della trattazione (appunto destinata a un contributo alquanto più articolato) induce a non escludere che i temi presi in esame in questa sede possano essere, in futuro, ulteriormente sviscerati: specie nel caso in cui dovessero “materializzarsi” e trovare infine sbocco i propositi riformatori che da vari lustri ciclicamente si riaffacciano nel dibattito (come pare accadere anche oggi) e che tuttavia sono fin qui rimasti – com’è noto – “lettera morta”.

### **2. L’introduzione e l’evoluzione dell’amministrazione straordinaria e i suoi tratti salienti**

L’introduzione nel nostro ordinamento, alla fine degli Anni Settanta del secolo scorso, dell’istituto dell’amministrazione straordinaria è figlia del dibattito sviluppatosi in quel tempo a valle di alcune grandi crisi industriali, il cui (sempre meno episodico) verificarsi aveva messo in luce l’inadeguatezza della legge fallimentare rispetto al perseguimento di due obiettivi considerati

cruciali nei dissesti di rilevanti dimensioni: la conservazione dei complessi produttivi e la salvaguardia dei livelli occupazionali.

A precedere la legge istitutiva dell'amministrazione straordinaria delle grandi imprese in crisi (l. n. 95/1979, detta "Legge Prodi") erano state la normativa recante "Provvedimenti per il coordinamento della politica industriale, la riconversione e lo sviluppo del settore" (l. n. 675/1977) e quella contenente "Disposizioni per agevolare il risanamento finanziario delle imprese" (d.l. n. 602/1978: c.d. Decreto Donat Cattin, dal nome dell'allora Ministro dell'Industria), approvata a dispetto della forte opposizione di Confindustria e oggetto dei pesanti strali di una parte dei mezzi di informazione (Bruno Visentini, sulle colonne del *Corriere della Sera*, definì il provvedimento – non senza un eccesso di *vis polemica* – "politicamente repellente e tecnicamente incomprensibile"<sup>1</sup>). Interventi legislativi, questi, che anticipavano il "modello tipologico ispirato alla concezione 'sociale' dell'impresa"<sup>2</sup> proprio dell'amministrazione straordinaria di lì a breve conosciuta e caratterizzato, in particolare, dal fatto di prescindere completamente dalle reali prospettive di risanamento dell'impresa.

La prima amministrazione straordinaria, quella appunto del 1979, era basata su una marcata accentuazione del ruolo dell'autorità amministrativa (l'allora Ministero dell'Industria, in seguito denominato delle Attività Produttive, poi dello Sviluppo Economico e oggi delle Imprese e del Made in Italy) a scapito di quello dell'autorità giudiziaria<sup>3</sup> – a cominciare dal potere di nomina del commissario preposto alla procedura – e su una notevolissima compressione degli interessi dei creditori a vantaggio della ristrutturazione dell'impresa<sup>4</sup>.

---

<sup>1</sup> Come ricordato da L. ROVELLI, *l'amministrazione straordinaria delle grandi imprese insolventi*, in L. PANZANI (diretto da), *Il Fallimento e le altre procedure concorsuali*, IV, Torino, 2014, 1338.

<sup>2</sup> Così N. RONDINONE, *Il mito della conservazione dell'impresa in crisi e le ragioni della "commercialità"*, Milano, 2012, 56.

<sup>3</sup> Sul punto v. V. COLESANTI, *Amministrazione e giurisdizione nella nuova disciplina dell'amministrazione straordinaria*, in *Riv. dir. proc.*, 2001, 33 ss.

<sup>4</sup> Cfr., tra gli altri, P.G. JAEGER, *Crisi dell'impresa e poteri del giudice*, in *Giur. Comm.*, 1978, I, 689; V. COLESANTI, *Provvedimenti urgenti per l'Amministrazione straordinaria delle grandi imprese in crisi*, in V. COLESANTI, A. MAFFEI ALBERTI e P. SCHLESINGER (a cura di), *Commentario alla l. 3.4.1979, n. 95*, in *Nuove leggi civ. comm.*, 1979, 707 ss.; G. MINERVINI, *L'amministrazione straordinaria delle grandi imprese in crisi: due anni di esperienza*, in *Giur. comm.*, 1981, I, 859 ss.; F. D'ALESSANDRO, *Interesse pubblico alla conservazione dell'impresa e diritti privati sul patrimonio dell'imprenditore*, ivi, 1984, I, 53 ss.; JORIO, *Le crisi d'impresa. Il fallimento*, in *Tratt. Iudica, Zatti*, Milano, 2000, 205 ss.; BIANCA, *La disciplina della crisi*



Proprio queste caratteristiche, unitamente alla previsione di una garanzia del Tesoro per i debiti contratti dal commissario per la riattivazione e il completamento di impianti industriali, nonché di svariate agevolazioni fiscali e contributive, suscitarono forti critiche nel dibattito dottrinale<sup>5</sup> e – ciò che più conta – diedero luogo a pesanti censure in sede comunitaria, essendo state ritenute le suddette "facilitazioni", sia dalla Corte di Giustizia che dalla Commissione Europea, incompatibili col divieto di aiuti di Stato e come tali idonee a falsare il gioco della libera concorrenza fra le imprese operanti sul mercato<sup>6</sup>.

A vent'anni di distanza fu dunque emanato il d.lgs. n. 270/1999 (c.d. legge Prodi-*bis*), che provvede, per un verso, a eliminare le disposizioni configurabili alla stregua di aiuti di Stato, per l'altro, a riscrivere interamente la normativa sull'amministrazione straordinaria (come si vedrà meglio in appresso, essendo appunto questa normativa l'oggetto centrale del presente contributo) una fase giudiziale di "osservazione" diretta ad accertare l'effettiva sussistenza di prospettive di risanamento dell'impresa e disciplinando organicamente la materia, riducendo all'essenziale i rinvii alle disposizioni in tema di liquidazione coatta amministrativa cui in precedenza si era fatto invece ampio ricorso.

Nel 2004 poi, con il dichiarato intento di far fronte per mezzo di uno strumento normativo *ad hoc* al devastante crack del gruppo Parmalat, la l. n. 39/2004 (c.d. Legge Marzano) ha introdotto una disciplina per le imprese di grandissime dimensioni (oltre cinquecento dipendenti da almeno un anno e almeno trecento milioni di euro di esposizione debitoria: requisiti, questi, considerati a livello di gruppo) che presentavano concrete prospettive di ristrutturazione economica e finanziaria, consentendone l'ammissione alla procedura senza il previo passaggio attraverso la fase giudiziale e, quindi, in modo più celere e (*in thesi*) efficiente.

---

*delle grandi imprese*, in COSTA (a cura di), *L'amministrazione straordinaria delle grandi imprese in stato di insolvenza dopo il d.lgs. 12.9.2007*, n. 169, Torino, 2008, 21 ss.

<sup>5</sup> Fra i molti A. BONSIGNORI, *L'amministrazione straordinaria delle grandi imprese in crisi*, Padova, 1980; OPPO, *Profilo sistematico dell'amministrazione straordinaria delle grandi imprese in crisi*, in *Riv. dir. civ.*, 1981, I, 246 ss.; R. FRANCESCHELLI, *L'apprendista stregone, l'elisir di lunga vita e l'impresa immortale*, in AA.VV., *Problemi attuali dell'impresa in crisi. Studi in onore di Giuseppe Ferri*, Padova, 1983, 73 ss.; E.F. RICCI, *La tutela dei creditori dell'imprenditore nell'amministrazione straordinaria: problemi di legittimità costituzionale*, in *Fall*, 1984, 100; A. JORIO, *Le procedure concorsuali tra tutela del credito e salvaguardia dei complessi produttivi*, in *Giur. comm.*, 1994, I, p. 513.

<sup>6</sup> Sul tema cfr., anche per riferimenti, M.T. CIRENEL, *La riforma dell'amministrazione straordinaria alla luce della disciplina comunitaria degli aiuti: fine di un contenzioso?*, in *Riv. dir. comm.int.*, 1999, p. 525 e ss.

La normativa ha subito nel tempo ulteriori interventi correttivi, al fine di estendere la sua applicabilità ad altre realtà imprenditoriali; correzioni e integrazioni, queste, contenute, in particolare, nei seguenti testi normativi: a) il d.l. 29.11.2004, n. 281, convertito in legge, senza modificazioni, dalla l. 28.1.2005 n. 6, le cui disposizioni, in occasione dell'insolvenza del gruppo Volare, hanno ridotto i parametri dimensionali di accesso alla procedura a 500 dipendenti ed a un indebitamento complessivo non inferiore ai 300 milioni di euro; b) il d.l. 28.2.2005, n. 22, convertito con modificazioni dalla l. 29.4.2005, n. 71; c) il d.l. 28.8.2008, convertito in legge con modificazioni dalla l. 27.10.2008, n. 166, introdotto, sulla scorta del caso Alitalia, nell'ottica di offrire un ulteriore strumento di accelerazione della soluzione della crisi d'impresa, attraverso l'estensione del decreto alle imprese operanti nei servizi pubblici essenziali che intendono avvalersi di un "programma di cessione di complessi di beni e contratti", ai sensi dell'art. 27, d.lgs. n. 270/1999, lett. *b bis*) e l'introduzione di norme dedicate esclusivamente alle imprese, a cominciare dalla competenza del Presidente del Consiglio dei Ministri a disporre l'ammissione alla procedura e la nomina del commissario; d) il d.l. 5.1.2015, n. 1 (c.d. decreto Ilva), convertito con modificazioni nella l. 4.3.2015, n. 20, che ha affiancato alle imprese operanti nei servizi pubblici essenziali quelle che «gestiscono almeno uno stabilimento industriale di interesse strategico nazionale ai sensi dell'articolo 1 del decreto-legge 3 dicembre 2012, n. 207, convertito, con modificazioni, dalla legge 24 dicembre 2012, n. 231»: insieme alle numerose, successive modificazioni e integrazioni.

### **3. Il sovvertimento gerarchico degli interessi protetti e la centralità della salvaguardia dei complessi produttivi**

È a tutti noto come la legge fallimentare del 1942 fosse improntata al perseguimento, in via sostanzialmente esclusiva, degli interessi dei creditori, oltre che a una concezione affittiva del regime applicabile agli imprenditori insolventi. E le previsioni contenute nella disciplina del concordato preventivo e, successivamente, dell'amministrazione controllata erano risultate solo in minima parte idonee a stemperare gli effetti di una tale impostazione.

La visione dell'impresa come complesso di beni di proprietà dell'imprenditore – si è giustamente osservato – mal si attagliava a un approccio al fenomeno di natura non soltanto proprietaria<sup>7</sup>.

Ne era derivata l'esigenza, progressivamente avvertita, di un uso "alternativo" delle procedure concorsuali, con il quale si era sovente ricorsi,

---

<sup>7</sup> S. PACCHI, *Dalla meritevolezza dell'imprenditore alla meritevolezza del complesso aziendale*, Milano, 1989, 314.

nella pratica, all'amministrazione controllata e al concordato preventivo per finalità *diverse* dalla tutela dei creditori, segnatamente la protezione della continuità aziendale e dei posti di lavoro.

Ma è solo con l'introduzione dell'amministrazione straordinaria che ha realmente acquisito "diritto di cittadinanza" nel nostro ordinamento l'interesse prioritario alla salvaguardia dei complessi aziendali e con essa al mantenimento, per quanto possibile, dei livelli occupazionali.

Nella legge del 1979, come si è rilevato, "la gerarchia degli interessi è ribaltata, non già solo per mano della giurisprudenza, sollecitata dalle circostanze, caso per caso, ad un uso alternativo delle procedure concorsuali, bensì del legislatore stesso e quindi con una valenza generale ed astratta e con riflessi di ordine sistematico sull'intera normativa concorsuale"<sup>8</sup>.

La tutela prioritaria di interessi diversi da quelli dei creditori ha trovato conferma anche nella legge Prodi-*bis*, seppur – come anticipato – in forma più attenuata.

Del resto, la contrapposizione fra diritto dei creditori al soddisfacimento delle loro pretese e prosecuzione dell'attività economica e dei relativi rapporti di lavoro è consustanziale alle "dinamiche" del diritto della crisi d'impresa in quanto tale; e derivando entrambe queste esigenze da valori costituzionalmente rilevanti è necessario ricercarne un bilanciamento<sup>9</sup>, ciò che non era stato adeguatamente realizzato con la legge del 1979, in effetti troppo sbilanciata – come si diceva – a danno dei creditori e (anche) per questo sostituita dal d. lgs. n. 270/1999<sup>10</sup>.

L'interesse prioritariamente protetto è icasticamente "scolpito nella pietra" della disposizione di esordio di tale legge, dove sono sancite le finalità dell'amministrazione straordinaria: "finalità conservative del patrimonio produttivo, mediante prosecuzione, riattivazione o riconversione delle attività

---

<sup>8</sup> R. RORDORF, *Le procedure concorsuali e la par condicio fra diritto positivo, usi alternativi e prospettive di riforma*, in *Quaderni del C.S.M.*, Frascati, 1988, 23 (richiamato anche da L. ROVELLI, cit., 1338). E si veda altresì A. GAMBINO, *Le procedure concorsuali minori: prospettive di riforma e la rinnovata amministrazione straordinaria*, in *Fall.*, 2000, 5 ss.

<sup>9</sup> Sulla ben nota questione sia consentito un rimando al mio recente *L'impresa nella Costituzione*, Bologna, 2023, *passim*.

<sup>10</sup> Su cui cfr., *ex aliis*, A. JORIO, *Luci ed ombre della nuova Prodi*, in *Giur. comm.*, 1999, I, 5 ss.; G. ALESSI, *L'amministrazione straordinaria delle grandi imprese insolventi. Commento sistematico al d. lgs. 8.7.1999*, Milano, 2000; L. ROVELLI, *Luci e ombre della nuova legge sull'amministrazione straordinaria*, in *Fall.*, 2000, 45 ss.; nonché, più di recente, S. AMBROSINI, *L'amministrazione straordinaria*, in O. CAGNASSO, L. PANZANI (diretto da), *Crisi d'impresa e procedure concorsuali*, III, Torino, 2016, 4015 ss.; F. DI MARZIO, F. MACARIO, *L'amministrazione straordinaria come procedura concorsuale della grande impresa*, in A. JORIO, B. SASSANI (a cura di), *Trattato delle procedure concorsuali*, V, Milano, 2017, 601 ss.

imprenditoriali”. Ed è chiaro che la conservazione dei complessi produttivi attraverso la continuazione (o ripresa) dell’attività d’impresa reca con sé la salvaguardia almeno parziale dei posti di lavoro.

Da ciò si coglie con nitore come la tutela degli interessi dei creditori passi fatalmente, nel contesto delle grandi imprese insolventi, in secondo piano rispetto ad altri interessi – quelli testé menzionati – ritenuti tendenzialmente meritevoli (alle condizioni di legge, ovviamente) di prevalente protezione: tanto che in dottrina si è parlato, schiettamente, di risanamento finanziato dai creditori<sup>11</sup>.

Parte della dottrina, tuttavia, ha sostenuto, ancora di recente, che “se si guarda alle previsioni della legge del 1999 in ordine ai casi di chiusura della procedura (...) non è difficile convincersi che è il soddisfacimento dei creditori l’obiettivo finale della procedura, restando le «finalità di conservazione del patrimonio produttivo mediante prosecuzione, riattivazione o riconversione delle attività imprenditoriali», di cui è menzione nel primo ricordato art. 1 d.lgs. n. 270, un semplice obiettivo intermedio”<sup>12</sup>.

Le cose, in realtà, non sembrano stare nei termini anzidetti. Ed invero, il fine principale dell’amministrazione straordinaria non risiede nel soddisfacimento dei creditori, bensì nel mantenimento in vita dei complessi aziendali: la norma cardine dell’art. 27 mette al centro della procedura le “concrete prospettive di recupero dell’equilibrio economico delle attività imprenditoriali” e questa è precisamente la condizione al cospetto della quale le grandi imprese insolventi sono ammesse alla procedura, traguardando la c.d. fase giudiziale di osservazione.

L’obiettivo della procedura è espressamente “funzionalizzato”, come si diceva, alla conservazione del patrimonio produttivo; a rigore il fine ultimo, quindi, non è necessariamente quello del risanamento: lo è esclusivamente nell’ipotesi di programma di ristrutturazione (art. 27, c. 2, lett. b), ma non altrettanto può dirsi con riguardo all’ipotesi – di gran lunga la più frequente nella pratica – della cessione dei complessi aziendali (lett. a), la quale non richiede il superamento dell’insolvenza. Ed anche da ciò, a ben vedere, si ricava una cartina di tornasole della correttezza della tesi qui predicata: “anche in ipotesi di raggiungimento di una modesta percentuale di pagamento, non per questo la procedura si considera non riuscita ma, al contrario, si chiude

---

<sup>11</sup> G. MEO, *Il risanamento finanziato dai creditori. Lettura dell’amministrazione straordinaria*, Milano, 2013.

<sup>12</sup> A. NIGRO, *Le amministrazioni straordinarie nell’ordinamento concorsuale*, in D. VATTERMOLI (a cura di), *Le amministrazioni straordinarie delle grandi imprese insolventi*, Pisa, 2024, 16; in precedenza F. VASSALLI, *I casi di chiusura della procedura di amministrazione straordinaria*, ora in *Scritti giuridici*, t. I, Milano, 2023, 189 ss.

senza convertirsi in fallimento ed è questa la miglior conferma della reale *ratio* dell'istituto"<sup>13</sup>. *Ratio* che risiede nella "tutela del pubblico interesse ad evitare un danno per l'economia in generale costituito dalla perdita della capacità produttiva dell'impresa, danno che può essere evitato non solo aiutando l'imprenditore a superare la crisi ma anche trasferendo tutta la sua azienda o comunque i complessi produttivi in altre mani con la prospettiva che gli stessi siano man tenuti in attività e quindi riprendano a produrre ricchezza"<sup>14</sup>.

Certo, come recita l'art. 69, ogniqualvolta risulti, nel corso dell'amministrazione straordinaria, che essa "non può essere utilmente proseguita", il tribunale deve disporre, anche d'ufficio, la conversione in fallimento (oggi in liquidazione giudiziale), ma ciò significa solo che la presa d'atto dell'impossibilità di risanare l'impresa o collocare presso terzi i complessi aziendali conduce alla predetta conversione, non già che l'interesse dei creditori costituisce la "stella polare" anche dell'amministrazione straordinaria: tanto che per perseguirlo prioritariamente si deve passare ad altra procedura.

Né per vero il tenore dell'art. 74 sui casi di chiusura della procedura appare idoneo a far premio sulla struttura e sulle finalità del sistema quali fin qui descritte. Senza voler aggiungere che può apparire singolare che per l'individuazione dell'interesse protetto in via prevalente si debba arrivare alla disciplina sulla chiusura della procedura, trascurando la centralità di norme quali i ridetti artt. 1 e 27.

Proprio da quest'ultimo, invero, si ricava che la presa d'atto che "non è previsto che si valuti l'incidenza della procedura sui diritti dei creditori. Dunque, la via del risanamento possibile non è ostacolata dal pregiudizio che potrebbe così arrecarsi all'interesse dei creditori. E infatti, a differenza del diritto comune della crisi d'impresa, non si rinvengono nella normativa speciale sull'amministrazione straordinaria disposizioni che inibiscano la prosecuzione dell'attività che possa risolversi in pregiudizio dei creditori"<sup>15</sup>.

Sono d'altronde numerose le disposizioni delle leggi Prodi-*bis* e Parmalat in cui i diritti dei creditori sono fortemente intaccati e comunque limitati rispetto ad altre procedure e la prassi applicativa – com'è noto – depone nel medesimo senso: basti pensare all'art. 63 sulla vendita dell'azienda, ove si parla di "garanzia di mantenimento dei livelli occupazionali" e si prevede anche, espressamente, che la redditività possa essere – come sovente accade –

---

<sup>13</sup> Così, giustamente, V. ZANICHELLI, *Amministrazione straordinaria comune*, in V. ZANICHELLI, E. STASI, "Grandi procedure" non solo per le grandi imprese, Milano, 2010, 98.

<sup>14</sup> V. ZANICHELLI, *op. cit.*, 97-98.

<sup>15</sup> F. DI MARZIO, F. MACARIO, *op. cit.*, 656.

negativa. D'altronde, la stessa prosecuzione dell'attività, consustanziale all'amministrazione straordinaria, comporta invariabilmente la maturazione di ingenti oneri prededucibili, con inevitabile nocimento per le aspettative di soddisfacimento dei creditori anteriori, i quali risultano anche da questo punto di vista collocati in posizione secondaria.

A ciò si aggiunge che l'art. 55, c. 1, d.lgs n. 270/99, nel definire i criteri del programma, enuclea come priorità la salvaguardia dell'unità operativa dei complessi aziendali, con le conseguenti ricadute positive sul versante occupazionale, mentre degli interessi dei creditori, pesantemente sacrificati dall'insorgere di debiti prededucibili consustanziali alla prosecuzione dell'attività d'impresa, va semplicemente "tenuto conto"<sup>16</sup>.

A *contrariis*, occorre rimarcare che la legislazione speciale si guarda bene dal formulare precetti simili a quelli contenuti dal codice della crisi in tema di gestione delle imprese in stato di insolvenza. Non vi è infatti traccia di previsioni come quella dell'art. 4, c. 2, lett. c) CCII, in base al quale "il debitore ha il dovere (...) di gestire il patrimonio o l'impresa durante i procedimenti nell'interesse prioritario dei creditori"; e neppure come quella dell'art. 21, c. 1, CCII, il quale, in tema di composizione negoziata, stabilisce che l'imprenditore, se insolvente, gestisce l'impresa e individua la soluzione per il superamento della situazione di insolvenza "nel prevalente interesse dei creditori".

Va nondimeno dato conto della tesi contraria<sup>17</sup> a quella qui predicata, la quale poggia essenzialmente su un duplice assunto: che la *funzione* di una procedura (nella specie l'amministrazione straordinaria) vada nettamente distinta dalle sue *finalità*; e che la procedura in questione vada vista nella sua unitarietà, asseritamente comprensiva del possibile sbocco della liquidazione giudiziale.

A ben vedere, tuttavia, entrambe le asserzioni paiono superabili.

In primo luogo, non sembra agevolmente negabile che la funzione di una procedura concorsuale risieda - se non solo, sicuramente anche - nel perseguimento degli obiettivi prioritari fissati dalla legge: la conservazione del patrimonio produttivo nell'amministrazione straordinaria, la tutela dei creditori (e, nella misura possibile, dei posti di lavoro) nel concordato in continuità aziendale (art. 84, c. 2, CCII). La soluzione opposta, per vero, sembra peccare di un certo dogmatismo concettualistico.

---

<sup>16</sup> S. AMBROSINI, *L'amministrazione straordinaria*, cit., 4019.

<sup>17</sup> A. NIGRO, *Le amministrazioni straordinarie nell'ordinamento concorsuale*, cit., 11 ss.; G. FERRI jr., *Profili funzionali dell'amministrazione straordinaria*, in *Dir. fall.*, 2024, I, 429 ss.

In secondo luogo, non pare corretto riguardare la liquidazione giudiziale alla stregua di una fase della procedura *ex lege* n. 270/1999. La procedura si chiude nei modi di cui all'art. 74 o attraverso un concordato. L'apertura della liquidazione giudiziale comporta il passaggio ad *altra e diversa* procedura, retta da regole sue proprie, improntate – per l'appunto – a differenti funzioni. E che si tratti di una marcata cesura fra i due momenti risulta confermato dalla terminologia utilizzata dal legislatore, che all'art. 69 parla di “conversione” della procedura (sottinteso: in un'altra); locuzione che ove si trattasse di un'unica procedura risulterebbe quanto meno inappropriata.

Accanto alla tutela dei complessi produttivi la legge Prodi-bis persegue chiaramente il concomitante obiettivo della salvaguardia dei livelli occupazionali<sup>18</sup>.

Ciò emerge da una serie di previsioni che riguardano diversi momenti della procedura, a cominciare dall'ammissione ad essa, subordinata alla circostanza che l'impresa abbia da almeno un anno un numero di lavoratori subordinati non inferiore a duecento.

Di mantenimento dei livelli occupazionali si parla poi *ex professo* nell'art. 63 relativamente all'impegno in tal senso per almeno un biennio e alla garanzia che deve accompagnarlo. E ancora da ultimo il legislatore, disciplinando la particolare ipotesi della gestione commissariale in pendenza dell'impugnazione degli atti di liquidazione, si è riferito testualmente a «modalità di gestione idonee a consentire la salvaguardia della continuità aziendale e dei livelli occupazionali» (art. 65-bis, introdotto dalla l. 6.2.2014, n. 6).

Come si vede, la tutela dei complessi produttivi in quanto tali e del mantenimento dei livelli occupazionali costituiscono il cuore della disciplina dell'amministrazione straordinaria, che realizza in tal modo un rovesciamento "copernicano" della scala di valori quali risultano invece protetti nell'ambito del fallimento (ora liquidazione giudiziale) e del concordato preventivo.

Vi sono dunque plurimi indici, di natura sia sistematica, sia testuale, che convincono della correttezza della soluzione testé argomentata relativamente alla “gerarchia” degli interessi protetti.

Non a caso, le critiche all'amministrazione straordinaria come istituto si sono spesso appuntate, nel dibattito dottrinale, proprio sulla scelta, operata a livello di politica legislativa, a favore di una procedura così peculiare e

---

<sup>18</sup> Analoga espressione si rinviene oggi nell'art. 84, c. 2, CCII, a mente del quale “la continuità aziendale tutela l'interesse dei creditori e preserva, nella misura possibile, i posti di lavoro”. E sul tema, cfr., già alla vigilia del varo del codice della crisi, S. AMBROSINI, *Concordato preventivo e soggetti protetti nel codice della crisi dopo la Direttiva Insolvency: i creditori e i lavoratori*, in *ristrutturazioniaziendali.ilcaso.it*, 1° giugno 2022.

distante dalla legge fallimentare anche dal punto di vista degli interessi oggetto di tutela. Con la precisazione, per quanto ovvia, che questa distanza appare oggi significativamente colmata, anzitutto sul piano dell'approccio "valoriale", a seguito del varo del codice della crisi, la cui disciplina (fortemente ispirata ai principi sanciti dalla Direttiva *Insolvency*) mostra di essere stata in più punti "contaminata" da quella della Legge Prodi-*bis* e, più in generale, di guardare oggi con primaria attenzione alla risanabilità dell'impresa: senza che tutto ciò sia idoneo, peraltro, a porre in secondo piano i rilevanti e persistenti profili distintivi della legislazione speciale.

In definitiva, deve prendersi atto che il nostro ordinamento rimane a tutt'oggi ancorato, anche in relazione alla particolarità degli interessi tutelati, all'idea della necessità di procedure *ad hoc* per le grandi e grandissime imprese insolventi, ritenute da ormai quarantacinque anni a questa parte più adatte di quelle giudiziali al perseguimento – si ripete – di interessi ulteriori e preminenti rispetto al diritto di credito.

#### **4. Attualità dell'assetto ordinamentale?**

Non da oggi ci si interroga, fra gli studiosi e gli operatori del settore, circa la bontà della scelta operata dal legislatore nei termini di cui si diceva, tenuto anche conto del fatto che l'amministrazione straordinaria appare come un *unicum* nel panorama delle legislazioni dei Paesi occidentali, le quali registrano eccezioni alla gestione della crisi in sede giudiziaria obiettivamente meno vistose di quella nostrana.

Va detto tuttavia, anche in base all'esperienza pratica, che il ministero competente in materia (Ministero della Imprese e del Made in Italy) si è rivelato – può dirsi senza tema di smentita – sede certamente non meno appropriata delle aule di giustizia per tutta una serie di attività prodromiche ai grandi salvataggi: dai rapporti con gli altri ministeri (Economia, Lavoro, ecc.) alle interlocuzioni con le organizzazioni sindacali, dagli incontri con operatori industriali e finanziari del Paese a omologhi soggetti stranieri, ecc.

Il punto sta piuttosto nel domandarsi se tali attività, oggettivamente utili e non facilmente "fungibili", si rendano davvero indispensabili ogniqualvolta un'impresa viene sottoposta ad amministrazione straordinaria, o non invece solo in situazioni nelle quali le dimensioni dell'impresa (sia come entità del dissesto che come numero di dipendenti) risultino più elevate delle soglie previste dalla normativa vigente. Soglie, queste, il cui innalzamento potrebbe, anche da questo punto di vista, essere oggetto di attenta considerazione da parte di una futura, eventuale, riforma in materia.



Se poi si guarda ai risultati ottenuti “sul campo”<sup>19</sup>, deve prendersi atto che alla luce di un criterio di stretta efficienza economica essi non appaiono del tutto lusinghieri, specie tenuto conto dei costi addossati nel tempo allo Stato e quindi alla collettività. Sarebbe nondimeno ingeneroso negare che il salvataggio di molte decine di migliaia di posti di lavoro, in vicende come Parmalat, Ilva, Alitalia e tante altre (considerati altresì gli indotti di tali gruppi di società), si è reso possibile grazie al ricorso all’amministrazione straordinaria: e non vi è la controprova che si sarebbe riusciti a fare altrettanto all’interno di un quadro normativo diverso, vale a dire di matrice soltanto giudiziale.

Sul piano più propriamente normativo, oggi la riflessione si arricchisce dell’ampiezza dello spettro di strumenti messi a disposizione degli operatori dal codice della crisi, molti dei quali diretti a perseguire l’obiettivo della risanabilità dell’impresa. Ci si può quindi chiedere se avendo a disposizione una “cassetta degli attrezzi” così fornita come quella del codice sia ancora indispensabile la presenza dell’istituto dell’amministrazione straordinaria.

Probabilmente, per fornire una risposta all’interrogativo bisogna ricorrere ancora una volta alla “cartina di tornasole” degli interessi protetti: ove si ritenga, a livello di politica legislativa, che la continuità aziendale vada tutelata solo nella misura in cui non confligga con il prevalente interesse dei creditori (alla stregua del criterio di non deteriorità rispetto allo scenario che si dischiuderebbe con la liquidazione giudiziale), allora l’amministrazione straordinaria dovrebbe considerarsi superata; se invece si reputa opportuno che, a certe condizioni, l’interesse alla conservazione dei complessi produttivi e dei livelli occupazionali possa far premio sulle pur legittime attese del ceto creditorio, la procedura di cui trattasi non sembra, a ben vedere, rinunciabile, ma soltanto riformabile.

## **5. I rapporti con il codice della crisi e la questione della natura dei rinvii alla legge fallimentare**

Com’è noto, l’idea iniziale della riforma organica del diritto della crisi d’impresa, che aveva preso avvio con la nomina della nostra commissione ministeriale incaricata della redazione dei principi di delega (inclusi quelli relativi all’amministrazione straordinaria)<sup>20</sup>, è rimasta – lo si rammentava in

---

<sup>19</sup> A. DANOVI, *L’amministrazione straordinaria delle grandi imprese in stato di insolvenza; primi spunti di verifica empirica*, in *Giur. comm.*, 2010, I, 245 ss.

<sup>20</sup> Per la lettura e il commento di quell’elaborato cfr. S. AMBROSINI, *La nuova crisi d’impresa: l. 132/15 e prossima riforma organica*, Bologna, 2016 (con prefazione di Renato Rordorf e introduzione di Luciano Panzani).

esordio – “lettera morta”: la legge delega n. 155 del 2017 ha infatti espunto dal novero delle materie oggetto di novellazione questa procedura, che risulta pertanto sostanzialmente inalterata. E ciò, come si diceva, a dispetto delle esigenze di modifica e ammodernamento di una normativa che ha di recente compiuto il venticinquesimo anno di vita; tanto più tenuto conto di quanto e come è nel frattempo mutato lo “spazio giuridico” circostante.

Sono quindi pochissime le disposizioni del codice della crisi che contengono precetti inerenti all’amministrazione straordinaria.

Il riferimento è anzitutto all’art. 27, c. 1, CCII, ai sensi del quale “per i procedimenti di accesso a uno strumento di regolazione della crisi o e dell’insolvenza o a una procedura di insolvenza e le controversie che ne derivano relativi alle imprese assoggettabili ad amministrazione straordinaria e ai gruppi di imprese di rilevante dimensione è competente il tribunale sede delle sezioni specializzate in materia di imprese (...)”. E in proposito va subito messo in luce che competente alla declaratoria di cui sopra non è il tribunale *delle imprese*<sup>21</sup>. La norma invero, a leggerla correttamente, non si riferisce a quest’ultimo bensì al tribunale *sede* della relativa sezione specializzata; tribunale che è necessariamente, *ratione materiae*, quello competente per i procedimenti in ambito concorsuale, cioè la sezione deputata per l’appunto alle procedure concorsuali. Non a caso, quando è accaduto che un tribunale (nella specie quello di Arezzo<sup>22</sup>), nel declinare la propria competenza, abbia erroneamente rimesso gli atti alla sezione imprese del tribunale ritenuto competente (nella specie quello di Milano<sup>23</sup>), quest’ultima ha a sua volta inviato gli atti alla sezione procedure concorsuali, che ha ritualmente provveduto alla concessione del termine *ex art. 44 CCII*.

In secondo luogo, va menzionato l’art. 1, c. 2, ai sensi del quale “sono fatte salve le disposizioni delle leggi speciali in materia di: a) amministrazione straordinaria delle grandi imprese”.

Il problema più delicato nel campo dei rapporti fra codice della crisi e Legge Prodi bis attiene peraltro ad un aspetto diverso: quello della natura – fissa ovvero mobile – dei richiami alla disciplina della legge fallimentare contenuti in quest’ultima. E il problema si pone anche (se non soprattutto) perché in alcuni casi il legislatore è intervenuto su norme specifiche dell’amministrazione straordinaria, novando il preesistente richiamo a disposizioni della legge fallimentare e rinviando a norme del nuovo codice espressamente individuate, mentre in altri casi ciò non è avvenuto.

---

<sup>21</sup> Così, invece, A. NIGRO, *op. cit.*, 23.

<sup>22</sup> Trib. Arezzo, 16 giugno 2023, in *ristrutturazioniaziedali.ilcaso.it*.

<sup>23</sup> Trib. Milano, 26 giugno 2023, ric. Fimer S.p.a., inedito.

Ora, è chiaro che, ove si ritengano tali rinvii di carattere fisso, dovrebbe continuare a trovare applicazione alle procedure di amministrazione straordinaria la vecchia legge fallimentare; e ciò indipendentemente – parrebbe – dal fatto che esse siano state aperte in epoca anteriore all’entrata in vigore del codice della crisi<sup>24</sup>.

Una soluzione siffatta, tuttavia, non appare verosimilmente corretta sul piano sistematico, né appagante sotto il profilo applicativo, tanto meno se enunciata in termini generali.

Va invero considerato, in proposito, che l’art. 349 CCII stabilisce che “nelle disposizioni normative vigenti i termini «fallimento», «procedura fallimentare», «fallito» nonché le espressioni dagli stessi termini derivate devono intendersi sostituite, rispettivamente, con le espressioni «liquidazione giudiziale», «procedura di liquidazione giudiziale» e «debitore assoggettato a liquidazione giudiziale» e loro derivati, con salvezza della continuità delle fattispecie”.

Più in generale, occorre prendere atto, dal punto di vista sistematico, che anche nel nuovo assetto la disciplina dell’amministrazione straordinaria e quella della liquidazione giudiziale restano tra loro compenstrate, analogamente a quanto accadeva con il fallimento. Tanto che in dottrina si è sostenuto che “la riaffermata compenetrazione fra amministrazione straordinaria e liquidazione giudiziale potrebbe, al limite, addirittura consentire di propendere per una sorta di *presunzione di dinamicità* di essi, salvi i casi, in definitiva limitati e marginali (...) nei quali o le peculiarità funzionali dell’amministrazione straordinaria o la struttura stessa del rinvio suggeriscano una soluzione diversa”<sup>25</sup>.

La conclusione cui si è qui ritenuto di pervenire non è tuttavia predicabile in termini assoluti, potendo darsi casi in cui la disciplina richiamante, cioè quella speciale, è improntata a regole e principi diversi da quelli sanciti in via generale dal codice della crisi.

Non sembra essere necessariamente questo, peraltro, il caso della disciplina dei contratti pendenti<sup>26</sup>, dal momento che il codice non ha stravolto i principi ai quali in materia si conformava la legge fallimentare. E con specifico riferimento alla fase di amministrazione giudiziale si ritiene a essa applicabile

---

<sup>24</sup> M. ROSSI, *La disciplina applicabile alle amministrazioni straordinarie*, in D. VATTERMOLI (a cura di), *Le amministrazioni straordinarie delle grandi imprese insolventi*, Pisa, 2024, 60.

<sup>25</sup> M. ROSSI, *La disciplina applicabile alle amministrazioni straordinarie*, cit., 70.

<sup>26</sup> Sul tema, in luogo di altri, L. PANZANI, *I rapporti pendenti nell’amministrazione straordinaria*, in *Fall.*, 2018, 1210; M. FABIANI, *I contratti pendenti nell’amministrazione straordinaria alla luce del codice della crisi*, in *Giur. comm.*, 2020, I, 787.

l'art. 97 CCII dettato per il concordato preventivo, tenuto anche conto che “eventuali richieste di scioglimento non potranno non essere valutate dal giudice in sede di autorizzazione con grande prudenza in quanto non sarà l'imprenditore insolvente a formulare il programma ma il nominando commissario straordinario”<sup>27</sup>.

In ogni caso, i rapporti tra amministrazione straordinaria e nuovi istituti codicistici, dalla composizione negoziata al procedimento unitario, sono stati scandagliati in appositi recentissimi contributi<sup>28</sup>, ai quali si rimanda e rispetto i quali ci si riserva un più articolato confronto in altra sede.

---

<sup>27</sup> V. ZANICHELLI, *I rapporti pendenti nelle procedure di amministrazione straordinaria*, in *Fall.*, 2024, 1273.

<sup>28</sup> M. FABIANI, *Le relazioni tra composizione negoziata e amministrazione straordinaria*, in *Fall.*, 2024, 1217 ss.; F. DE SANTIS, *I processi per l'accesso all'amministrazione straordinaria e il procedimento unitario*, *ivi*, 1241 ss. (apparsi entrambi quando il presente lavoro veniva varato).



**Quaderni  
di  
Ristrutturazioni Aziendali  
Anno 2025 – Fascicolo I**

**Sezione II - Giurisprudenza**

## Misure protettive e illegittimità della revoca degli affidamenti e dell'escussione delle garanzie

Tribunale di Vasto, 28 dicembre 2024. Giudice Monteleone.

*Con questo articolato e puntuale provvedimento il Tribunale di Vasto ha censurato, sotto il profilo della carenza di motivazione delle decisioni e della violazione dei doveri di buona fede e correttezza, il comportamento delle banche che avevano revocato gli affidamenti ed escusso le garanzie per il solo fatto dell'inadempimento del debitore.*

*Il Tribunale, precisato che "i creditori, ivi compresi le banche e gli intermediari finanziari, i loro mandatari e i cessionari dei loro crediti, nei cui confronti operano le misure protettive non possono, unilateralmente, rifiutare l'adempimento dei contratti pendenti, provocarne la risoluzione, anticiparne la scadenza o modificarli in danno dell'imprenditore oppure revocare in tutto o in parte le linee di credito già concesse, per il solo fatto del mancato pagamento di crediti anteriori rispetto alla pubblicazione dell'istanza di cui al comma 1, dell'art. 18 CCII", ha disposto l'inefficacia della revoca degli affidamenti e del recesso dal contratto di conto corrente, disponendo altresì il divieto ovvero la sospensione del procedimento di escussione della garanzia attivata dagli istituti di credito in danno dell'imprenditore.*

*Il giudice ha quindi inibito che gli istituti pubblici di garanzia (M.C.C., S.A.C.E. e SIMEST) eseguano il pagamento delle somme garantite in favore delle predette banche in ragione dell'escussione.*

\* \* \*

### **a) Misure protettive e cautelari, sussistenza del fumus e del periculum.**

La \*, in persona del legale rapp.te pro tempore, avendo deciso di fare ricorso alla procedura di composizione negoziata della crisi, in data 6.10.2024, ha chiesto la nomina dell'Esperto indipendente, ai sensi dell'art. 17 del CCII.

L'accettazione dell'incarico da parte dell'Esperto e l'istanza ex art. 17, co. 1, CCII sono state pubblicate nel Registro delle imprese in data 21.10.2024.

Con istanza del 22.10.2024, la società ha chiesto a questo Tribunale l'applicazione delle misure protettive nei confronti di tutti i creditori e, nello specifico, ha chiesto:

*"- di fissare con decreto l'udienza di cui all'art. 19, comma 3, del CCI e con i relativi conseguenti provvedimenti e termini per le comunicazioni e notificazioni; - disporre il divieto ai creditori di acquisire diritti di prelazione se non concordati con*

*l'imprenditore (e salvo, sempre, il dissenso dell'Esperto ai sensi dell'art. 21, commi 3 e 4 del CCI); - disporre il divieto ai creditori di iniziare o proseguire azioni esecutive o cautelari sul suo patrimonio e sui beni e diritti attraverso i quali viene esercitata l'attività di impresa; - disporre il divieto ai creditori, ivi comprese le banche e gli intermediari finanziari i loro mandatari e cessionari dei loro crediti, di rifiutare l'adempimento dei contratti pendenti, provocarne la risoluzione, anticiparne la scadenza o modificarli in danno dell'imprenditore oppure revocare in tutto e in parte le linee di credito già concesse per il solo fatto del mancato pagamento di crediti anteriori rispetto alla pubblicazione dell'istanza di cui al comma 1 dell'art. 18; - disporre il divieto di emanazione della sentenza dichiarativa di apertura della liquidazione giudiziale; - in via cautelare atipica, disporre il divieto ovvero la sospensione del procedimento di escussione della garanzia attivato dagli istituti di credito in danno dell'imprenditore e quindi inibire che gli istituti pubblici di garanzia (MCC e SACE) eseguano il pagamento delle somme garantite in favore delle predette banche in ragione dell'escussione da queste ultime richieste ed avviata; - il tutto per la durata di giorni 120 prorogabili ex art. 19, comma 5, del CCP" (cfr. ricorso del 22.10.2024).*

Nelle more del procedimento, in data 06.12.2024, la società ha richiesto una misura cautelare atipica, ex art. 19 CCII, consistente nella sospensione di giorni 60 del pagamento della rata della rottamazione *quater* (ai sensi dell'art. 1, commi 231 e 252 L. 197/2022, con previsione del pagamento del debito erariale in nr. 18 rate, non consecutive, ai sensi del D.L. 51/2023, convertito in L. 87/2023 e della L. 18/2024) scadente il 9.12.2024, al fine di evitare la decadenza dal beneficio del termine.

Con provvedimento reso in pari data, la predetta istanza è stata accolta e disposta la sospensione di giorni 60 del pagamento della rata della rottamazione *quater*, fissando l'udienza del 11.12.2024, per la conferma, modifica o revoca del decreto, reso *inaudita altera parte*.

L'Agenzia delle Entrate - Riscossioni, preso atto del provvedimento del 6.12.2024, costituendosi nel procedimento, con nota del 10.12.2024 ha così dedotto: "*riserva di contestare l'eventuale conferma della concessa misura cautelare atipica*".

All'udienza del 11.12.2024 la società ha insistito nella conferma delle misure protettive e cautelari e ha chiesto la sospensione della revoca degli affidamenti della \*, intervenuta in data 3.12.2024, con estensione dell'ordine anche alla SIMEST, depositando relativa documentazione.

La domanda va accolta.

Occorre innanzitutto precisare che le misure protettive, come noto, possono essere confermate quando ricorrono due presupposti: se esiste una ragionevole probabilità di perseguire il risanamento (*fumus boni iuris*) e quando il Tribunale ritiene le misure funzionali a raggiungere il risanamento, sicché la loro assenza potrebbe pregiudicare quest'ultimo (*periculum in mora*).



In relazione al *fumus boni iuris*, si precisa che lo stesso ricorre qualora sussista la ragionevole probabilità di perseguire il risanamento, tenuto conto anche dell'andamento delle trattative, che si realizzano attraverso il percorso di negoziazione con i creditori, intrapreso con l'ausilio dell'Esperto e la cui conclusione possa portare ad uno degli esiti descritti dall'art. 23 CCII.

Nella specie, il *fumus boni iuris* sussiste.

Come si evince dalla documentazione in atti e come pure confermato dall'Esperto nominato, la società ha intrapreso un percorso potenzialmente idoneo a condurre al superamento della condizione di squilibrio che si è manifestata per le ragioni illustrate dalla società istante e non smentite dai creditori. La società ha palesato la concreta possibilità di risanamento e, dunque, di continuità aziendale (indiretta), mediante cessione di ramo d'azienda in favore di una società multinazionale, *leader* nel settore di armamenti, nota a livello *extra* nazionale ed *extra* europeo (*“In sintesi, il piano industriale prevede: a) prosecuzione delle attività di impresa in via diretta o indiretta; b) trasferimento di ramo e/ o rami di azienda mediante operazione straordinaria; c) conservazione della gestione ordinaria e straordinaria dell'impresa che permetterà di migliorarne nei prossimi mesi la gestione operativa attualmente in perdita, attraverso la graduale ripresa delle attività collegata al riottenimento delle autorizzazioni regionali, ambientali e di pubblica sicurezza; d) stipulazione di accordi con i creditori; e) proposta di transazione alle agenzie fiscali e all'Agenzia delle Entrate-Riscossione, prevedendo il pagamento, parziale o dilazionato, della debitoria esistente e dei relativi oneri accessori”*; cfr. pag. 3 ricorso).

Riguardo alla ragionevole probabilità di perseguire il risanamento, nella relazione dell'Esperto, depositata in atti in data 06.12.2024, lo stesso ha esposto: *“Per quanto concerne, invece, l'attività svolta fino a questo momento la stessa si è concentrata, come anticipato in premessa, sull'accertamento della effettiva presenza dell'interesse all'acquisizione. Questo perché dalla disamina della documentazione riversata sul portale della Camera di Commercio nella sua interezza ponendo l'accento sul test pratico che verifica la ragionevole perseguibilità del risanamento, il documento generato dall'imprenditore e caricato reca come grado di difficoltà del risanamento il coefficiente 2,25, ovvero fascia tre di difficoltà rispondente alla categoria descrittiva "il risanamento dipende dall'efficacia e dall'esito delle iniziative industriali che si intendono adottare". [...] l'attività del sottoscritto si è concentrata sulla verifica della concretezza dell'interesse del terzo all'acquisizione, che allo stato rappresenta la variabile più diretta di incidere sulla effettiva perseguibilità del risanamento aziendale, e sulla quale è possibile esprimere un giudizio di veridicità e concretezza. Il sottoscritto ha inoltre effettuato, di concerto con l'imprenditore e con i professionisti di fiducia dello stesso, una ripartizione in gruppi tra tutti i soggetti interessati alle trattative: un primo gruppo per banche ed istituti di credito, un secondo gruppo per gli ex soci, il terzo gruppo vede istituti previdenziali, erariali e di esazione erariale, un quarto gruppo vede tutti i professionisti, il quinto gruppo vede i fornitori, il sesto gruppo è rappresentato dai clienti ed infine il settimo gruppo è rappresentato dalle sigle sindacali”*.

Passando all'esame dell'altro requisito, il *periculum in mora*, lo stesso si identifica, come detto, nel rischio che la mancata concessione delle misure protettive possa pregiudicare lo svolgimento ed il buon esito delle trattative. Tale requisito va inteso nel pericolo di fallimento delle prospettive di risanamento, in caso di "aggressioni" da parte dei singoli creditori sui beni dell'impresa, che potrebbero compromettere l'esito delle trattative in corso; quindi, il Tribunale è chiamato a verificare l'idoneità delle misure richieste, con il limite dell'eccessivo sacrificio per i creditori.

Come si legge nella relazione dell'Esperto depositata in atti, in data 06.12.2024:

*“per il buon esito delle trattative, il sottoscritto esperto rappresenta come l'attuale fase di protezione patrimoniale, consente oggi di avere la perduranza dell'interesse di una compagine interessata alla acquisizione che rappresenta un leader a livello mondiale in tema di armamenti, dotata di risorse finanziarie di entità inimmaginabile al cospetto del tessuto industriale locale, e che ha già manifestato concretamente, tramite forme di supporto importanti, l'intento di acquisire la \* come detto, questo interesse è mantenuto vivo proprio dalla vigenza delle misure protettive; in caso di mancanza di conferma delle misure protettive, si darebbe la possibilità a creditori poco avvezzi all'utilità della presente procedura, di azionare procedure esecutive e/ o concorsuali, tali da complicare significativamente il processo di cessione, potenzialmente in grado di arrecare un nocumento all'attuale interesse manifestato verso la società in composizione negoziata. La conferma delle misure protettive rappresenta oggi la base per poter vedere un prologo degli incontri costruttivi ed in grado di poter raccogliere l'attenzione della maggior parte dei creditori poiché la possibilità di poter azionare dei titoli potrebbe certamente genererà un sentimento di disinteresse dalla sede negoziale. Invece, è esperienza fatta come la momentanea impossibilità di poter agire esecutivamente potrà costringere il creditore, anche quello potenzialmente più aggressivo e risentito, a sedersi al tavolo della negoziazione ed ascoltare il sottoscritto esperto. In buona sostanza, la conferma delle misure protettive, perlomeno in questo preciso contesto, è lo strumento essenziale mediante il quale l'esperto potrà essere messo nella condizione di impostare il dialogo”.*

Alla luce di tali evidenze, è possibile ritenere la sussistenza del *periculum*, aderendo pienamente a quanto già evidenziato dall'Esperto e, pertanto, risulta necessario assicurare alla società la protezione invocata, per il tempo necessario, nell'obiettivo del risanamento.

Al contempo, è possibile affermare che il rigetto delle misure richieste comprometterebbe l'esito delle trattative volte al superamento della crisi, privando del tutto la società istante della possibilità di concludere la cessione dell'azienda che, allo stato, appare la vera soluzione, essenziale al fine di garantire il mantenimento della continuità aziendale e preservare, così, i livelli occupazionali.

#### **b) Sulla (richiesta di revoca della) revoca degli affidamenti**

Quanto alla richiesta formalizzata all'udienza del 11.12.2024 di ordinare alla \* la revoca delle intervenute revoche degli affidamenti, occorre precisare che già nel ricorso introduttivo la società istante ha chiesto a questo Tribunale di “*disporre il divieto ai*

*creditori, ivi comprese le banche e gli intermediari finanziari i loro mandatari e cessionari dei loro crediti, di [...] revocare in tutto e in parte le linee di credito già concesse per il solo fatto del mancato pagamento di crediti anteriori rispetto alla pubblicazione dell'istanza di cui al comma 1 dell'art. 18”.*

Sul punto, giova richiamare l'art. 18 co. 5 CCII, a mente del quale: *“I creditori, ivi compresi le banche e gli intermediari finanziari, i loro mandatari e i cessionari dei loro crediti, nei cui confronti operano le misure protettive non possono, unilateralmente, rifiutare l'adempimento dei contratti pendenti, provocarne la risoluzione, anticiparne la scadenza o modificarli in danno dell'imprenditore oppure revocare in tutto o in parte le linee di credito già concesse per il solo fatto del mancato pagamento di crediti anteriori rispetto alla pubblicazione dell'istanza di cui al comma 1. I medesimi creditori possono sospendere l'adempimento dei contratti pendenti dalla pubblicazione dell'istanza di cui al comma 1 fino alla conferma delle misure richieste. Restano ferme in ogni caso la sospensione e la revoca delle linee di credito disposte per effetto dell'applicazione della disciplina di vigilanza prudenziale. La prosecuzione del rapporto non è di per sé motivo di responsabilità della banca o dell'intermediario finanziario”.*

Dunque, preso atto della misura richiesta e dell'intervenuta revoca degli affidamenti (con nota da parte dell'istituto bancario \* del 3.12.2024) nel corso della composizione negoziata in questione, va rilevato che la banca nulla ha specificato al riguardo, né sulle misure richieste, **né ha dato conto delle ragioni specifiche della decisione assunta in applicazione della disciplina di vigilanza prudenziale**, in quanto si è limitata a riferire, solo genericamente, nella nota stessa, che la revoca è intervenuta *“a seguito dell'andamento anomalo del rapporto costituito dalla notifica sulle casse della scrivente di pignoramenti e dalla presenza di segnalazioni a sofferenza in Centrale dei Rischi”*; ne consegue che - per effetto dell'odierno provvedimento con cui si dispone il divieto ai creditori di revocare in tutto e in parte le linee di credito già concesse per il solo fatto del mancato pagamento di crediti anteriori rispetto alla pubblicazione dell'istanza di cui al co. 1 dell'art. 18 – deve disporsi la revoca della intercorsa revoca dell'affidamento bancario in questione.

Né ci si può esimere dall'evidenziare che l'Istituto di credito (regolarmente citato e non comparso, senza addurre alcun legittimo impedimento) **ha violato il disposto normativo di cui all'art 16, comma 5, CCII** (da leggersi in combinato disposto con il **fondamentale art. 4 - doveri delle parti - CCII**) nella parte in cui contempla che *“... L'eventuale sospensione o revoca delle linee di credito determinate dalla applicazione della disciplina di vigilanza prudenziale deve essere comunicata agli organi di amministrazione e controllo dell'impresa, dando conto delle ragioni specifiche della decisione assunta ...”*, non essendovi, in proposito alcuna traccia di adeguata motivazione, a prescindere da quella genericamente riportata.

Al riguardo, anche l'Esperto nominato, all'udienza del 11.12.2024 ha espresso parere favorevole.

Le medesime conclusioni valgono per l'**intervenuto recesso** comunicato da \*, con nota del 3.12.2024, **relativamente al rapporto di conto corrente n. 0825-489916, che non reca, neppure genericamente, le ragioni del recesso.**

**c) Sulla misura cautelare atipica del 6.12.2024 di sospensione del pagamento della rata della rottamazione quater.**

Per quanto concerne la misura cautelare atipica, formalizzata con istanza del 6.12.2024, va preso atto della **circostanza**, già di per sé **dirimente**, che l'Agenzia delle Entrate-Riscossione **ha deciso di non interloquire sulla predetta richiesta**, non essendo comparsa in udienza, per sciogliere la "*riserva di contestare l'eventuale conferma della concessa misura cautelare atipica*", preannunciata con la memoria di costituzione del 10.12.2024; pertanto, questo Tribunale ritiene di dover confermare integralmente il decreto reso, *inaudita altera parte*, in data 6.12.2024.

*In limine*, per completezza di trattazione va ritenuto che le **misure cautelari possono essere richieste** (come nel caso di specie), *in itinere*, anche se non abbiano formato oggetto di iniziale istanza, in quanto alcuna previsione di inammissibilità è rinvenibile in tali termini. Infatti, la previsione dell'art. 19 co.1 CCII facoltizza -"*ove occorre*"- la richiesta di adozione dei provvedimenti cautelari e, dunque, non può escludersi che tale esigenza possa presentarsi nel corso del percorso di composizione, proprio al fine di cristallizzare la situazione a quel dato momento e, conseguentemente, agevolarne l'esito positivo.

Del resto gli accadimenti temporali, innanzi richiamati, confortano tale assunto.

Orbene, nel merito, **valutato il bilanciamento ex ante ed in concreto tra l'interesse del debitore alla soluzione negoziale e quello dei creditori** (nel caso di specie AdER) a non subire un irreparabile pregiudizio dall'applicazione delle misure, la **concessa sospensione del pagamento della rata della rottamazione** (*al fine di evitare l'irreparabile decadenza dal beneficio del termine della società*), ha consentito di conservare la provvista indispensabile da destinare al pagamento degli emolumenti dei lavoratori dipendenti, per le attività necessarie per proseguire nell'ordinaria attività lavorativa: in altri termini, **per garantire la continuità aziendale e, in generale, il piano di risanamento.**

È il caso di sottolineare che, quale *ratio* ispiratrice del percorso di composizione negoziale, **il perseguimento dell'obiettivo del risanamento** (vero tema nevralgico) deve essere condiviso (dall'imprenditore) con tutti i creditori e *stakeholders*, che sono chiamati e tenuti a pronunciarsi in merito. In mancanza di ciò (come nel caso di specie) è demandata al giudice la valutazione (alla luce del puntuale e analitico parere dell'Esperto compositore) della **funzionalità delle misure richieste a quell'obiettivo**, dovendo effettuare un bilanciamento tra i contrapposti interessi.

Così, punto forte della misura cautelare atipica invocata è **l'efficacia temporanea della misura stessa** (che sospende e non caduca gli effetti), onde consentire di proseguire nelle trattative che possono, quindi, essere effettivamente fruttuose e foriere di quel risanamento che, come visto, l'Esperto assume possibile.

Né d'altra parte la **concessa sospensione comporta** (nel bilanciamento tra i contrapposti interessi) **uno svantaggio irrimediabile** per l'Erario atteso che, allo spirare dei 60 giorni concessi, la somma dovrà essere regolarmente versata nelle casse dello Stato.

**d) Sulla misura cautelare atipica del divieto ovvero della sospensione del procedimento di escussione della garanzia nei confronti di M.C.C., S.A.C.E. e SIMEST**

La società istante ha chiesto di voler disporre il divieto ovvero la sospensione del procedimento di escussione della garanzia, attivato dagli istituti di credito in danno dell'imprenditore e, quindi, di inibire che gli istituti pubblici di garanzia (M.C.C., S.A.C.E. e SIMEST) eseguano il pagamento delle somme garantite in favore delle predette banche, in ragione dell'escussione.

M.C.C., S.A.C.E., così come SIMEST **non si sono costituiti, né sono comparsi all'udienza** e non hanno, pertanto, interloquuto sulla richiesta avanzata dalla società: ciò va sottolineato al fine di valorizzare il principio contenuto nell'art. 16, comma 6, CCII secondo cui è necessario **coinvolgere in trattative attive e piene anche gli istituti pubblici di garanzia (al pari di tutti gli enti pubblici**, che al momento non si sono presentati al tavolo, come evidenziato dall'Esperto) al fine di consentire, sempre *“in ambiente protetto”*, la adeguata verifica della percorribilità con i creditori qualificati dell'intera fase delle trattative.

È indispensabile infatti che le banche, comportandosi in modo attivo e collaborativo, coinvolgano fattivamente nelle trattative gli istituti pubblici di garanzia (M.C.C., S.A.C.E., così come SIMEST) per valutare, concretamente, la possibilità di un auspicato risanamento imprenditoriale.

Al riguardo la giurisprudenza di merito ha così affermato: *“la verosimiglianza delle prospettive di risanamento della società, unita alla funzionalità delle misure richieste rispetto allo scopo perseguito dalla richiedente, ed alla mancanza di opposizioni da parte del ceto creditorio, impongono l'accoglimento della richiesta, nella misura più ampia prevista dal Codice della Crisi”* (cfr. così, da ultimo, Trib. Chieti, Ord. 10.10.2024 e Trib. Milano, Ord. 12.05.2024).

In adesione al richiamato orientamento, nel caso di specie è possibile sostenere che non vi sono ragioni ostative all'accoglimento della misura richiesta ed anzi, la richiesta cautelare è volta a impedire che, nelle more della conclusione delle trattative, per effetto dell'escussione all'esito del procedimento di attivazione della garanzia, la società si trovi costretta a considerare (*rectius* fronteggiare) diversi e maggiori *“super privilegi”* ante primo grado degli istituti pubblici di garanzia, non riuscendo più a destinare le stesse risorse finanziarie all'ipotesi di soddisfazione proposta alle banche stesse.

Infatti, l'escussione delle garanzie comporterebbe effetti diretti sul patrimonio della Società (trasformazione del credito da chirografario a privilegiato, nel senso che con il pagamento alle banche da parte degli istituti pubblici di garanzia ed il conseguente

esercizio del diritto di surroga nei confronti della debitrice, troverebbe ingresso nel passivo della società un debito privilegiato, maggiorato di penali).

**e) Sulla richiesta di disporre il divieto di emanazione della sentenza dichiarativa di liquidazione giudiziale.**

Per effetto dell'art. 18 co. 4 CCII, che prescrive: “*Dal giorno della pubblicazione dell'istanza di cui al comma 1 e fino alla conclusione delle trattative o all'archiviazione dell'istanza di composizione negoziata, la sentenza di apertura della liquidazione giudiziale o di accertamento dello stato di insolvenza non può essere pronunciata, salvo che il tribunale disponga la revoca delle misure protettive. Restano fermi i provvedimenti già concessi ai sensi dell'articolo 54, comma 1*”, nulla va in tal senso disposto.

**f) Opposizioni dei creditori.**

È opportuno precisare che **nessuno dei creditori ha allegato uno specifico pregiudizio**, né ha palesato **la propria indisponibilità nella conclusione delle trattative**, né sono emersi fatti rilevanti da impedire il prosieguo della procedura nella concessione delle chieste misure.

In conclusione, si ritengono sussistenti tutti i presupposti per concedere le misure richieste tese a proteggere il complesso dei beni dell'imprenditore dall'aggressione dei creditori al fine di evitarne la disgregazione; ciò va a vantaggio dei creditori stessi, che non vedono assottigliare il patrimonio aziendale, nel pieno rispetto della *par condicio creditorum*.

Si precisa, inoltre, che la società istante non ha goduto di misure di protezione concesse nell'ambito della procedura di composizione negoziata della crisi, con la conseguenza che, visto il limite previsto dall'art. 8 CCII, può godere del termine di 120 giorni, prorogabili ex art. 19, co. 5 CCII.

**g) Sulle spese.**

La mancanza di opposizioni induce a non statuire in merito alle spese.

P.Q.M.

- accoglie la domanda di conferma delle misure protettive richieste dalla \* in persona del legale rapp.te *pro tempore*;

- rappresenta che dal giorno della pubblicazione dell'istanza di cui al comma 1, art. 18 CCII, i creditori interessati non possono acquisire diritti di prelazione se non concordati con l'imprenditore né possono iniziare o proseguire azioni esecutive e cautelari sul suo patrimonio o sui beni e sui diritti con i quali viene esercitata l'attività d'impresa; le prescrizioni rimangono sospese e le decadenze non si verificano e la sentenza di apertura della liquidazione giudiziale o di accertamento dello stato di insolvenza non può essere pronunciata, salvo revoca delle misure protettive;

- precisa che creditori, ivi compresi le banche e gli intermediari finanziari, i loro mandatari e i cessionari dei loro crediti, nei cui confronti operano le misure protettive non possono, unilateralmente, rifiutare l'adempimento dei contratti pendenti, provocarne la risoluzione, anticiparne la scadenza o modificarli in danno dell'imprenditore oppure revocare in tutto o in parte le linee di credito già concesse, per il solo fatto del mancato pagamento di crediti anteriori rispetto alla pubblicazione dell'istanza di cui al comma 1, dell'art. 18 CCII;

- dispone la revoca di cui alla nota del 3.12.2024, con cui BPER Banca S.p.a. ha revocato gli affidamenti nei confronti della società istante e, con ulteriore nota resa in pari data, ha comunicato il recesso dal contratto, relativamente al rapporto di conto corrente n. 0825-489916;

- dispone il divieto ovvero la sospensione del procedimento di escussione della garanzia attivata dagli istituti di credito in danno dell'imprenditore e, quindi, inibisce che gli istituti pubblici di garanzia (M.C.C., S.A.C.E. e SIMEST) eseguano il pagamento delle somme garantite in favore delle predette banche in ragione dell'escussione;

- stabilisce la durata delle misure di protezione in giorni 120 dalla data di pubblicazione della domanda contenente la richiesta di misure protettive nel Registro delle imprese;

- conferma integralmente il decreto, reso inaudita altera parte, in data 6.12.2024, nei confronti di AdER;

- nulla in ordine alle spese.

- Manda alla Cancelleria per la comunicazione del presente provvedimento alla parte ricorrente e all'Esperto e per la trasmissione al Registro delle Imprese, ai sensi dell'art., 19 co. 7, CCII, entro il giorno successivo alla data di deposito.

Vasto, 27/12/2024

Il Giudice

Dr. Michele Monteleone

*\* Si dà atto che il presente provvedimento è stato redatto con il contributo scientifico della Dr.ssa Maria Luana Fedele, Funzionario addetto UPP*

## Misure protettive erga omnes e inibitoria alle banche

Tribunale di Venezia, 13 gennaio 2025. G.D. Pitinari.

*Con questo puntuale e condivisibile provvedimento il Tribunale di Venezia ha ritenuto “sussistenti i presupposti per la conferma delle misure protettive tipiche erga omnes in quanto le società hanno rappresentato che sussistono concrete prospettive di risanamento del gruppo che dovranno passare per processi di efficientamento, eventualmente anche di discontinuità rispetto al passato, e che tra le varie soluzioni appare plausibile per T. anche una continuità indiretta al fine di salvaguardare i livelli occupazionali. Peraltro, a conferma della sussistenza dei presupposti per la conferma di tali misure, si rileva che l’esperto ha evidenziato che “per quanto concerne T. “la soluzione alla crisi di T. sembra passare, allo stato, per il trasferimento di un ramo d’azienda (costituito anzitutto dal compendio immobiliare), il che integrerebbe un’ipotesi di continuità indiretta, o per la vendita dell’immobile stesso. Anche in questo secondo caso, peraltro, non si tratterebbe di una dismissione pura e semplice, bensì di una più ampia operazione di “riconversione” industriale del sito produttivo, che presuppone, in thesi, la riassunzione di tutti i dipendenti di T. o comunque di larga parte di essi ad opera del soggetto interessato all’acquisto” (la vicenda si segnala, quindi, perché sembra configurare la possibilità di una riconversione del sito industriale ancorchè, all’attualità, inattivo).*

*Il Tribunale prosegue poi affermando che “per le stesse ragioni può essere, altresì, concessa la misura cautelare della inibitoria agli istituti di credito di segnalare in Centrale Rischi e alla Crifl’intervenuta sospensione dei pagamenti nel corso delle trattative nonché di revocare le linee di credito già esistenti ed utilizzate in quanto, come si diceva, si ritiene che sussistano i presupposti del fumus boni iuris ovvero la ragionevole prospettiva di risanamento tenuto conto delle informazioni sin ora disponibili e dello stato non avanzato delle trattative appena iniziate e del periculum in mora, inteso come funzionalità delle misure richieste ad assicurare il buon esito delle trattative. Allo stato, sulla base della documentazione prodotta e fatta salva ogni diversa valutazione che potrà essere effettuata su segnalazione dell’esperto, si ritiene che le prospettive di risanamento del gruppo siano ragionevolmente possibili. In particolare viene in rilievo quanto evidenziato da parte delle ricorrenti le quali sottolineano come non sia escluso un risanamento di TIRSO spa in continuità indiretta, sotto forma di cessione di azienda e che, in ogni caso, il risanamento deve riguardare il gruppo nel suo complesso”.*



*Il Giudice veneziano osserva poi correttamente che “il pati cui deve sottostare il ceto bancario risulta, allo stato, essere giustificato dal percorso di risanamento aziendale intrapreso, tenuto conto di quanto rappresentato dall’esperto in relazione alla possibilità di raggiungere il percorso di risanamento. Pertanto, nel contemperamento degli opposti interessi, si deve ritenere che l’inibitoria richiesta produrrebbe da un lato un vantaggio in termini di risorse finanziarie disponibili e di possibilità di trattare con i creditori per le imprese ricorrenti e nel contempo un contenuto sacrificio dei creditori bancari, fatta salva la sospensione e la revoca delle linee di credito per effetto dell’applicazione della disciplina di vigilanza prudenziale”.*

\* \* \*

- rilevato che le società \* hanno presentato richiesta di accesso alla composizione negoziata della crisi di impresa di gruppo;

- rilevato che \* e \* fanno parte del medesimo gruppo di imprese la cui capogruppo è \*

- rilevato che, unitamente a tale richiesta, è stata formulata istanza di conferma di misure protettive del patrimonio e in particolare che sia inibito ai creditori l'acquisizione di diritti di prelazione non concordati con l'imprenditore e la promozione e/o la prosecuzione delle azioni esecutive e cautelari sul patrimonio dell'imprenditore e sui beni o sui diritti sui quali viene esercitata l'attività d'impresa;

- rilevato che è stata formulata, altresì, istanza di concessione di misure protettive del patrimonio atipiche e/o cautelari e in particolare che sia inibito agli istituti di credito di segnalare in Centrale Rischi e alla Crif l'intervenuta sospensione dei pagamenti nel corso delle trattative, nonché di revocare le linee di credito già esistenti ed utilizzate; l'eventuale segnalazione, nella prospettiva delle ricorrenti, pregiudicherebbe l'accesso al credito che rappresenta pilastro fondamentale per l'attuazione del Progetto di Piano di Risanamento;

- rilevato invece che la domanda cautelare inerente il divieto alle banche \* e \* assistite da garanzia di SACE di escutere le garanzie è stata fatta oggetto di rinuncia in udienza;

- letta la memoria di costituzione depositata dal creditore

- rilevato che l'esperto ha concluso per l'opportunità della conferma delle misure protettive richieste e per la funzionalità delle misure cautelari richiesta al buon esito delle trattative

OSSERVA

In primo luogo, si ritiene sussistente la competenza del Tribunale di Venezia ai sensi del combinato disposto degli artt. 19, 25 e 27 ccii, tenuto conto che le ricorrenti hanno sede a \* e appartengono al medesimo Gruppo di Imprese di grandi dimensioni, come risultante dal bilancio consolidato e dal doc. 27 prodotto in atti, sicché la competenza appartiene al Tribunale sede della Sezione Specializzata in materia di Impresa.

Si ritiene, altresì, che il ricorso debba ritenersi tempestivamente depositato ai sensi dell'art. 19 co. 1 ccii tenuto conto delle problematiche di natura informatica riguardanti il processo civile telematico occorse nei giorni in cui il ricorso è stato iscritto al ruolo, le quali non possono ricadere in danno delle ricorrenti.

La scrivente ritiene, altresì, sussistenti i presupposti per la conferma delle misure protettive tipiche erga omnes in quanto le società hanno rappresentato che sussistono concrete prospettive di risanamento del gruppo che dovranno passare per processi di efficientamento, eventualmente anche di discontinuità rispetto al passato, e che tra le varie soluzioni appare plausibile per \* spa anche una continuità indiretta al fine di salvaguardare i livelli occupazionali.

Peraltro, a conferma della sussistenza dei presupposti per la conferma di tali misure, si rileva che l'esperto ha evidenziato che *“Per quanto concerne \* (d'ora in avanti \*), l'esame del progetto di piano in continuità aziendale e dell'ulteriore documentazione disponibile induce, allo stato, a ritenere non irragionevole la possibilità di perseguire l'obiettivo del risanamento dell'impresa, tenuto conto, da un lato e soprattutto, delle iniziative da intraprendere quali prefigurate dalla debitrice e dai suoi consulenti, dall'altro, della fluidità dei rapporti con i fornitori strategici, anche grazie, evidentemente, alle modalità di pagamento pattuite e risultate sin qui finanziariamente sostenibili; non sembrando poi trascurabile, sotto il profilo che ci occupa, il fatto che il debito maturato nei confronti dell'Erario non abbia assunto, a quanto consta, dimensioni di non particolare rilevanza (e non a caso l'Agenzia delle Entrate non si è opposta alla conferma delle misure protettive, rimettendosi alla decisione del Tribunale)”*; mentre per quanto concerne \* spa *“la soluzione alla crisi di \* sembra passare, allo stato, per il trasferimento di un ramo d'azienda (costituito anzitutto dal compendio immobiliare), il che integrerebbe un'ipotesi di continuità indiretta, o per la vendita dell'immobile stesso. Anche in questo secondo caso, peraltro, non si tratterebbe di una dismissione pura e semplice, bensì della milestone di una più ampia operazione di "riconversione" industriale del sito produttivo, che presuppone, in Mesi, la riassunzione di tutti i dipendenti di \* o comunque di larga parte di essi ad opera del soggetto interessato all'acquisto..”*.

Per le stesse ragioni può essere, altresì, concessa la misura cautelare della inibitoria agli istituti di credito di segnalare in Centrale Rischi e alla Crif l'intervenuta sospensione dei pagamenti nel corso delle trattative nonché di revocare le linee di credito già esistenti ed utilizzate in quanto, come si diceva, si ritiene che sussistano i presupposti del *fumus boni iuris* ovvero la ragionevole prospettiva di risanamento tenuto conto delle informazioni sin ora disponibili e dello stato non avanzato delle trattative appena iniziate e del *periculum in mora*, inteso come funzionalità delle misure richieste ad assicurare il buon esito delle trattative. Allo stato, sulla base della

documentazione prodotta e fatta salva ogni diversa valutazione che potrà essere effettuata su segnalazione dell'esperto, si ritiene che le prospettive di risanamento del gruppo siano ragionevolmente possibili.

In particolare viene in rilievo quanto evidenziato da parte delle ricorrenti le quali sottolineano come non sia escluso un risanamento di \* spa in continuità indiretta, sotto forma di cessione di azienda e che, in ogni caso, il risanamento deve riguardare il gruppo nel suo complesso.

Si ritiene, quindi, di poter accordare la misura cautelare richiesta concernente l'inibitoria agli istituti di credito dalla facoltà di segnalare in Centrale Rischi e alla CRIF l'eventuale sospensione dei pagamenti nel corso delle trattative nonchè di revocare le linee di credito già concesse, fatta salva la sospensione e la revoca delle linee di credito per effetto dell'applicazione della disciplina di vigilanza prudenziale.

Si rileva infatti che il correttivo al codice della crisi di impresa ha precisato in tema di misure protettive che “5. I creditori, ivi compresi le banche e gli intermediari finanziari, i loro mandatari e i cessionari dei loro crediti, nei cui confronti operano le misure protettive non possono, unilateralmente, rifiutare l'adempimento dei contratti pendenti, provocarne la risoluzione, anticiparne la scadenza o modificarli in danno dell'imprenditore oppure revocare in tutto o in parte le linee di credito già concesse per il solo fatto del mancato pagamento di crediti anteriori rispetto alla pubblicazione dell'istanza di cui al comma 1. I medesimi creditori possono sospendere l'adempimento dei contratti pendenti dalla pubblicazione dell'istanza di cui al comma 1 fino alla conferma delle misure richieste. Restano ferme in ogni caso la sospensione e la revoca delle linee di credito disposte per effetto dell'applicazione della disciplina di vigilanza prudenziale. La prosecuzione del rapporto non è di per sé motivo di responsabilità della banca o dell'intermediario finanziario. 5-bis. Dal momento della conferma delle misure protettive, le banche e gli intermediari finanziari, i mandatari e i cessionari dei loro crediti nei cui confronti le misure sono state confermate non possono mantenere la sospensione relativa alle linee di credito accordate al momento dell'accesso alla composizione negoziata se non dimostrano che la sospensione è determinata dalla applicazione della disciplina di vigilanza prudenziale. La prosecuzione del rapporto non è di per sé motivo di responsabilità della banca o dell'intermediario finanziario”.

Inoltre, si osserva che il *pati* cui deve sottostare il ceto bancario risulta, allo stato, essere giustificato dal percorso di risanamento aziendale intrapreso, tenuto conto di quanto rappresentato dall'esperto in relazione alla possibilità di raggiungere il percorso di risanamento. Un tanto, nel contemperamento degli opposti interessi, si deve ritenere che l' inibitoria richiesta produrrebbe da un lato un vantaggio in termini di risorse finanziarie disponibili e di possibilità di trattare con i creditori per le imprese ricorrenti e nel contempo un contenuto sacrificio dei creditori bancari, fatta salva la sospensione e la revoca delle linee di credito per effetto dell'applicazione della disciplina di vigilanza prudenziale.

- spese compensate attesa la peculiarità della vertenza;

**P.Q.M.**

- conferma le misure protettive richieste \* e concede l'inibitoria agli istituti di credito dalla facoltà di segnalare in Centrale Rischi e alla CRIF l'eventuale sospensione dei pagamenti nel corso delle trattative nonchè di revocare le linee di credito già concesse, fatta salva la sospensione e la revoca delle linee di credito per effetto dell'applicazione della disciplina di vigilanza prudenziale per la durata di 120 gg;

- spese compensate.

Manda alla Cancelleria per la comunicazione all'istante e al Registro Imprese ai fini dell'iscrizione.

Venezia 13 gennaio 2025

Il GD

Dott.ssa Sara Pitinari

## **Conferma delle misure protettive e loro estensione al patrimonio di un garante disposto a fornire finanza esterna**

Tribunale di Genova, 17 febbraio 2025. Giudice Spera.

*Il Tribunale di Genova ha esaminato la richiesta della società in composizione negoziata, volta a ottenere la conferma delle misure protettive e la loro estensione anche al patrimonio di un garante disposto a fornire finanza esterna.*

*L'istanza è motivata dalla crisi dell'impresa, derivante da un procedimento penale internazionale per frodi IVA intra-UE, e dalla necessità di preservare la continuità aziendale. A tal fine, la società ha avviato negoziazioni con altro soggetto terzo per un accordo di gestione del pacchetto clienti, ritenuto essenziale per il risanamento. L'accordo prevede che l'impresa a ciò disponibile fornisca direttamente i clienti del debitore, ne sostenga i costi di approvvigionamento e garantisca il mantenimento della rete commerciale.*

*Dopo aver verificato la documentazione e il parere positivo dell'esperto indipendente, il Tribunale ha ritenuto sussistenti i presupposti per il riconoscimento delle misure protettive e cautelari. In particolare, il giudice ha confermato la sospensione delle azioni esecutive e cautelari nei confronti della società e vietato l'escussione delle garanzie da parte dei creditori. Tuttavia, ha escluso tale protezione per le garanzie relative al Gestore dei Mercati Energetici (GME), in quanto tutelate da una norma speciale di settore (art. 30/3 L. 99/2009).*

*In merito alla protezione del garante, il Tribunale ha accolto la richiesta, riconoscendo che la sua disponibilità a fornire finanza esterna potrebbe agevolare il risanamento. Tuttavia, per verificare la serietà di tale impegno, la protezione è stata concessa solo per 40 giorni, con un'udienza fissata per il 18 marzo 2025 per monitorare l'effettiva evoluzione della sua proposta.*

*Infine, il Tribunale ha confermato il divieto di recesso o risoluzione dei contratti da parte di fornitori e partner commerciali, in quanto un'interruzione delle forniture potrebbe compromettere il piano di risanamento.*

\* \* \*

### **IL GIUDICE**

sciogliendo la riserva di cui all'udienza del 4/2/2025, osserva quanto segue:

1. Emerge dagli atti (doc. 1 ricorrente) che il 13/1/2025 è stata pubblicata l'istanza di applicazione delle misure protettive ex art. 18 CCII e che l'esperto nominato ha accettato l'incarico il 15/1/2025.

Dal 13/1/2025 si sono pertanto verificati gli effetti di cui all'art. 18, commi 3, 4 e 5. E pertanto:

- i creditori interessati non possono acquisire diritti di prelazione se non concordati con l'imprenditore né possono iniziare o proseguire azioni esecutive e cautelari sul suo patrimonio o sui beni e sui diritti con i quali viene esercitata l'attività d'impresa. Dalla stessa data le prescrizioni rimangono sospese e le decadenze non si verificano;

- la sentenza di apertura della liquidazione giudiziale o di accertamento dello stato di insolvenza non può essere pronunciata;

- i creditori nei cui confronti operano le misure protettive non possono, unilateralmente, rifiutare l'adempimento dei contratti pendenti, provocarne la risoluzione, anticiparne la scadenza o modificarli in danno dell'imprenditore oppure revocare in tutto o in parte le linee di credito già concesse per il solo fatto del mancato pagamento di crediti anteriori rispetto alla pubblicazione dell'istanza.

Con il ricorso ex art. 19 CCII, \* s.r.l. ha chiesto:

1. la conferma per 120 giorni delle misure protettive di cui sopra, nei confronti di tutti i creditori della società;

2. l'estensione delle predette misure al patrimonio del garante

3. l'applicazione delle seguenti misure cautelari:

- nei confronti degli istituti di credito \* recupero del credito e comunque all'escussione delle garanzie rilasciate \* S.A., vietare di esigere l'azione esecutiva e/o di recupero credito da parte dei creditori garantiti;

- nei confronti di \* S.r.l., vietare di recedere e/o risolvere il contratto preliminare sottoscritto con la Società;

- nei confronti di \* S.p.A. e Gestore dei Mercati Energetici S.p.A., vietare di recedere da e/o risolvere i contratti di fornitura in essere e comunque di eseguire le segnalazioni di cui all'art. 5 del Decreto del Ministero della Transizione Ecologica del 25 agosto 2022, n. 164 ai fini dell'esclusione della Società dall'Albo Venditori per l'energia elettrica

- nei confronti di tutti i creditori di cui alle precedenti richieste di misure cautelari, vietare:

- di recedere e/o risolvere i contratti in essere con la Società in ragione dell'inadempimento della stessa al pagamento dei crediti anteriori all'avvio della CNC;

- di sospendere e/o rifiutare l'adempimento delle loro obbligazioni;

- di procedere a ogni procedura di recupero del credito e all'escussione delle garanzie rilasciate in loro favore.

Si sono costituiti depositando memoria difensiva i creditori ITALGAS RETI s.p.a.,

All'udienza del 4/2/2025 hanno partecipato i creditori \*

2. Il contraddittorio deve ritenersi correttamente instaurato in quanto tutti i primi 10 creditori per ammontare nonché gli altri soggetti indicati nel ricorso hanno ricevuto la tempestiva notifica, in conformità al decreto del 16/1/2025 (v. ricevute notifiche, prodotte dal ricorrente il 3/2/2025).

Sulla base della relazione dell'esperto indipendente, \*, risulta la completezza della documentazione depositata ex art. 19/2 CCII.

L'esperto ha poi verificato come effettivamente la principale causa della attuale crisi di \* sia l'evento contingente del procedimento penale internazionale relativo a frodi IVA intra UE, meglio descritto nel ricorso e nella relazione.

Non sussistono pertanto ragioni preliminari ostative all'esame dell'istanza.

3. Ciò premesso, il ricorso e la relazione dell'esperto descrivono il progetto di piano di risanamento \* a oggi ancora in corso di negoziazione con la società \* .

Con questa società è stato stipulato il 6/12/2024 un accordo quadro, finalizzato a evitare la perdita definitiva dei clienti della ricorrente e della sua rete commerciale, che rappresentano il principale valore aziendale, accordo che dovrebbe portare alla stipula di un contratto di servizi.

Sulla base di tale accordo, e come emerge dal ricorso, “\* si è resa disponibile (in estrema sintesi) a fornire direttamente i clienti di \* sostenere in luogo di \* i relativi costi di approvvigionamento e mettere a disposizione il necessario \* con impegno allo switch-back del pacchetto clienti a richiesta di \* così da tutelare al meglio il portafoglio clienti, che, insieme alla rete vendita, rappresenta il principale asset aziendale, così da consentire alla Società di poter regolare la posizione \*”.

Per tale accordo è prevista durata di 12 mesi, con possibilità di rinnovo automatico per altri 12 mesi, salvo recesso con preavviso di 120 giorni.

Come rilevato dall'esperto, questo accordo ha permesso a \* di mantenere il proprio pacchetto clienti e la rete commerciale, modificando il proprio modello di business da utente del dispacciamento (cioè con acquisto diretto di energia) a reseller (cioè con delega a \* di tale acquisto).

A tale manovra, si accompagnano iniziative volte alla riduzione dei costi, la rinegoziazione di alcuni contratti non più funzionali a seguito delle indicate modifiche dell'attività di fornitura di energia e dell'abbandono della commercializzazione di prodotti interessati dal procedimento penale in corso.

Con riferimento a tale piano di risanamento, così sommariamente descritto, l'esperto si è poi espresso in senso positivo sulla ragionevole idoneità del piano medesimo a perseguire il risanamento. Ciò sulla base dei dati di cui agli ultimi bilanci depositati e del test pratico disponibile online, integrato con la verifica sulla base della check list allegata al Decreto dirigenziale del Direttore degli Affari interni del 28/9/2021, finalizzata ad analizzare nel dettaglio diversi aspetti dell'attività aziendale.

Deve pertanto ritenersi sussistente il *fumus boni juris* della fondatezza della richiesta delle misure protettive e cautelari, cioè la ragionevole probabilità di perseguire il risanamento dell'impresa.

4.

4.1. Quanto al parimenti necessario *periculum in mora*, cioè la funzionalità delle misure richieste a raggiungere quel risultato, si osserva quanto segue.

Va innanzitutto premesso che – come convenuto dalle parti in sede di discussione in udienza – le misure, qualora disposte, non potranno comunque avere effetto in relazione alle garanzie già escusse e ai pagamenti già avvenuti.

Ciò premesso, le misure che vengono richieste attengono sostanzialmente a tre rapporti:

- i. debitore/creditori;
- ii. debitore/garanti;
- iii. creditori/garanti.

Sembra pertanto opportuno esaminare le misure richieste con riferimento a tale schematizzazione.

4.2. Innanzitutto, il debitore chiede che venga confermato che i creditori interessati non possano acquisire diritti di prelazione se non concordati con l'imprenditore né possano iniziare o proseguire azioni esecutive e cautelari sul suo patrimonio o sui beni e sui diritti con i quali viene esercitata l'attività d'impresa.

Dette misure attengono al rapporto debitore/creditori (sopra sub i.) e salvaguardano direttamente il patrimonio del debitore. Esse sono pertanto certamente funzionali al risanamento.

Esse possono essere dunque confermate, con la ulteriore conseguenza che contemporaneamente le prescrizioni rimangono sospese e le decadenze non si verificano.

Per le medesime ragioni, possono essere confermate anche le seguenti misure:

- la sentenza di apertura della liquidazione giudiziale o di accertamento dello stato di insolvenza non può essere pronunciata;

- i creditori nei cui confronti operano le misure protettive non possono, unilateralmente, rifiutare l'adempimento dei contratti pendenti, provocarne la risoluzione, anticiparne la scadenza o modificarli in danno dell'imprenditore oppure revocare in tutto o in parte le linee di credito già concesse per il solo fatto del mancato pagamento di crediti anteriori rispetto alla pubblicazione dell'istanza.

4.3. Quanto alle misure cautelari nei confronti dei garanti, viene chiesto di vietare agli istituti di credito \* di procedere al recupero del credito.

Anche detta misura, che attiene invece al rapporto debitore/garanti (sopra sub ii.), è certamente funzionale al risanamento.



Infatti, se il garante potesse agire nei confronti del debitore principale a seguito dell'escussione della garanzia da parte del creditore, i divieti di cui sopra nei confronti dei creditori diventerebbero sostanzialmente inutili. Dal punto di vista del debitore, infatti, non si verificherebbe l'effetto della protezione del patrimonio, che resterebbe aggredibile dal garante anziché dal creditore originario.

La misura può pertanto essere riconosciuta.

4.4 Con riferimento invece al rapporto creditori/garanti (sopra sub iii.), va trattata innanzitutto la posizione GME.

Come rilevato da quest'ultima nella propria memoria difensiva, l'art. 30/3 della L. 99/2009 prevede che *“Le garanzie a copertura delle obbligazioni assunte dagli operatori ammessi ai mercati organizzati e gestiti dal Gestore del mercato elettrico, in qualunque forma prestate, non possono essere distratte dalla destinazione prevista, né essere soggette ad azioni ordinarie, cautelari o conservative da parte dei creditori dei singoli partecipanti o del Gestore del mercato elettrico, anche in caso di apertura di procedure concorsuali.”*

A parere di questo giudice la norma deve ritenersi applicabile anche all'ipotesi di composizione negoziata. E ciò non tanto per l'appartenenza di quest'ultima alle procedure concorsuali, ma perché l'ampiezza della norma preclude sempre che dette garanzie siano *“distratte dalla \* ordinarie, cautelari o conservative da parte dei creditori”*, *“anche in caso di apertura di procedure concorsuali.”*

Ne consegue che nei rapporti GME/garanti non possono essere disposte misure cautelari dirette a ostacolare l'escussione delle garanzie rilasciate, stante il citato divieto di legge.

Con riferimento poi alla posizione generale di tutti i creditori anche quelli diversi da GME nei confronti dei garanti, va aggiunto che le misure richieste non sembrano direttamente funzionali al risanamento.

Infatti – una volta disposto, come sopra avvenuto, il divieto anche per il garante di agire nei confronti del debitore principale per recuperare quanto versato al creditore – il patrimonio del debitore risulta comunque protetto: cambia solo il titolare del credito, ma si tratta di un mutamento che appare sostanzialmente neutro per il debitore principale.

Anzi, in termini generali, tale mutamento della titolarità del credito non sembra neppure incoerente con l'operazione di risanamento. In considerazione della natura delle attività esercitate dai soggetti del rapporto creditori/garanti, infatti, non appare inopportuno che l'onere dell'operazione medesima venga sostenuto maggiormente dagli istituti garanti, piuttosto che dai fornitori.

4.5 Può invece essere accolta la misura cautelare richiesta nei confronti di \* s.r.l., cioè il divieto di recedere e/o risolvere il contratto preliminare sottoscritto con la società ricorrente.

Infatti, poiché il contratto è stato in gran parte adempiuto, il completamento dell'operazione potrebbe effettivamente essere utile ai fini del risanamento, salva ogni ulteriore valutazione anche da parte dell'esperto.

4.6. Vanno poi accolte le richieste di misure cautelari dirette a evitare che i creditori recedano o risolvano i contratti di fornitura o sospendano o rifiutino l'adempimento delle loro operazioni.

Le interruzioni nelle forniture, infatti, avrebbero un effetto negativo ai fini del risanamento, anche in relazione al contenuto dell'accordo in fase di avanzate trattative tra il debitore ed EPU, descritto in dettaglio nel ricorso.

4.7. Trattando infine della posizione del garante nonché socio e amministratore non viene chiesta la protezione nei confronti dei creditori garantiti. Si tratta ancora del rapporto creditori/garante (sopra sub iii.), seppure nei confronti di un diverso garante.

In proposito, va innanzitutto respinta l'eccezione di difetto di legittimazione della società ricorrente in ordine alla richiesta di tale misura.

Si tratta infatti di misura che, se disposta, giova certamente anche alla società ricorrente in quanto – come emerge dal ricorso e comunque dichiarato in udienza dal medesimo Sig. \* – quest'ultimo sta valutando la possibilità di erogare finanza esterna e tale iniziativa potrebbe essere pregiudicata da eventuali azioni di recupero nei suoi confronti.

Per tale ragione, si ritiene che la società abbia un interesse diretto a dette misure e sia pertanto legittimata a proporre l'istanza.

E ciò senza considerare che il Sig. \* socio e legale rappresentante della società debitrice, era presente all'udienza, ha personalmente esposto le sue intenzioni e chiesto l'estensione delle misure al suo patrimonio. Egli ha pertanto certamente condiviso la misura richiesta.

Passando al merito, i rapporti creditori/garanti, con riferimento agli altri garanti e per le ragioni già esposte, sono stati precedentemente esclusi dalla protezione.

Tuttavia, la possibilità che il Sig. \* contribuisca con finanza esterna al risanamento della società rende differente la sua posizione rispetto a quella degli altri garanti e giustifica pertanto allo stato un diverso trattamento.

Pertanto – e a condizione che l'intenzione di \* sia seria e si traduca in un intervento concreto – può essere accolta anche la domanda di applicazione del divieto per i creditori di escutere la garanzia rilasciata dal medesimo.

La necessità di verificare la serietà e realizzabilità della proposta ventilata da \* richiede tuttavia una modulazione della durata della misura e un regime di controlli diversi rispetto alle altre misure, come *infra* sarà meglio specificato.

5. Quanto alla durata delle misure, in via generale la durata massima di 120 giorni non sembra inopportuna.

E ciò, sia per il coinvolgimento diretto anche degli istituti di credito nella complessa operazione di risanamento, mediante le misure sopra esposte; sia per la apparente

convenienza delle misure, in ultima analisi, anche per i creditori, data la plausibile idoneità del progetto a consentire il risanamento dell'impresa, come verificato dall'esperto indipendente nella propria relazione.

Per quanto riguarda il Sig. \* tuttavia, – poiché le misure concesse con riferimento alla sua posizione si fondano sull'assunto che ciò faciliterà la sua contribuzione diretta al risanamento – si tratterà di verificare in tempi brevi la concretezza di quanto finora solo vagamente ipotizzato.

Si ritiene pertanto opportuno prevedere il termine di 40 giorni per le misure protettive che lo riguardano, con fissazione di un'udienza per la sua comparizione prima della scadenza di tale termine, al fine di valutare la concreta evoluzione della sua offerta.

P.Q.M.

Visti gli artt. 18 e 19 CCII, in parziale accoglimento delle domande del ricorrente:

- conferma:

- che i creditori non possono acquisire diritti di prelazione se non concordati con la società ricorrente né possono iniziare o proseguire azioni esecutive e cautelari sul suo patrimonio o sui beni e sui diritti con i quali viene esercitata l'attività d'impresa. Le prescrizioni rimangono sospese e le decadenze non si verificano;

- che la sentenza di apertura della liquidazione giudiziale o di accertamento dello stato di insolvenza non può essere pronunciata nei confronti della ricorrente;

- che i creditori nei cui confronti operano le misure protettive non possono, unilateralmente, rifiutare l'adempimento dei contratti pendenti, provocarne la risoluzione, anticiparne la scadenza o modificarli in danno dell'imprenditore oppure revocare in tutto o in parte le linee di credito già concesse per il solo fatto del mancato pagamento di crediti anteriori rispetto alla pubblicazione dell'istanza.

- vieta:

- agli istituti di credito \* di procedere al recupero dell'eventuale credito nei confronti del ricorrente;

- a \* s.r.l. di recedere e/o risolvere il contratto preliminare sottoscritto con la società ricorrente;

- ai creditori di recedere o risolvere i contratti di fornitura o sospendere o rifiutare l'adempimento delle loro operazioni;

- stabilisce la durata delle misure di cui sopra in 120 giorni, a eccezione delle misure relative al patrimonio del Sig. \*

- per queste ultime stabilisce la durata di 40 giorni, con fissazione dell'udienza del 18/3/2025, ore 11 per verificare i progressi nella proposta ipotizzata;

incarica l'esperto di segnalare tempestivamente a questo giudice ogni fatto sopravvenuto o successivamente accertato che possa giustificare la revoca delle misure di protezione o l'abbreviazione della loro durata;

manda alla Cancelleria per la comunicazione della presente ordinanza alle parti, all'esperto e al Registro delle Imprese, entro il giorno successivo al deposito.

Genova, 17/2/2025.

Il Giudice  
Pietro Spera

## Cessione del ramo d'azienda e miglior soddisfazione dei creditori

Tribunale di Torino, 27 febbraio 2025. Giudice Giusta.

*Il Tribunale di Torino, richiesto di autorizzare la cessione di un ramo d'azienda nell'ambito della composizione negoziata della crisi d'impresa ai sensi dell'art. 22 CCII, ha affermato che "La funzionalità rispetto alla continuità aziendale può ritenersi sussistente ove la cessione dell'azienda consenta di evitare la definitiva dispersione dei valori connessi alla prosecuzione dell'attività e la maturazione di ulteriori perdite)".*

*Con particolare riferimento alla espressione «miglior soddisfazione dei creditori», utilizzata dall'art. 10 D.L. n. 118 del 2021 (e oggi dall'art. 22 CCII), il Tribunale, facendo espressamente riferimento ad una decisione del Tribunale di Parma del 4 novembre 2022 (<https://www.ilcaso.it/sentenze/ultime/28299>) ha sostenuto che la stessa "deve essere interpretata tenendo conto del significato ad essa attribuito nel contesto degli 3 artt. 186-bis e 182-quinquies l.f. e delle finalità della composizione negoziata ove assume rilievo centrale la presenza di un progetto di risanamento, coltivato e sviluppato attraverso lo svolgimento delle trattative, che possa ragionevolmente ritenersi idoneo al superamento della situazione di squilibrio economico-finanziario delineata nell'art. 2, comma 1, D.L. n. 118 del 2021."*

*Il Tribunale ha dunque autorizzato il trasferimento del un ramo d'azienda alla società offerente, rilevando, sulla base del parere reso dall'Esperto, che: a) l'operazione è l'unica soluzione concretamente percorribile per evitare la dispersione dei valori aziendali e garantire la prosecuzione dell'attività; b) il prezzo offerto dall'acquirente è stato ritenuto congruo; c) è stato rispettato il principio di competitività nella selezione dell'acquirente; d) il trasferimento del ramo d'azienda è vantaggioso per i creditori rispetto all'alternativa della liquidazione giudiziale.*

\* \* \*

vista l'istanza depositata dalla società \* (di seguito, per brevità, la società) in data 07.01.2025 nell'ambito della composizione negoziata della crisi proposta ai sensi degli artt. 12 e segg., 25 CC.II., con la quale si richiede al Tribunale l'autorizzazione, ai sensi dell'art. 22, 1 co., lett. d) CCII al trasferimento del Ramo d'Azienda, come definito in narrativa e meglio descritto e individuato nella proposta irrevocabile di acquisto prodotta quale doc.8, a favore della società \* in conformità ai termini e condizioni descritti in ricorso e senza gli effetti di cui all'art. 2560, comma 2, cod. civ.,

autorizzando altresì la Società a dare corso a tutti gli adempimenti previsti nella proposta stessa;

Premesso che:

- in data 25 giugno 2024 la Società inseriva sulla Piattaforma della CCIAA di Torino dedicata alla Composizione Negoziata \* l'Istanza per la nomina dell'Esperto di cui all'art. 13 CCII;

- in data 27 giugno 2024 veniva nominato Esperto per la Composizione Negoziata della Crisi della Società il Dott. \*, il quale in data 28 giugno 2024 inseriva sulla Piattaforma la propria accettazione e la inviava alla Società istante;

- la Società non richiedeva, né in fase di apertura della composizione negoziata né successivamente, l'applicazione di misure protettive ex art. 18 CCII o la sospensione di obblighi e di cause di scioglimento ex art. 20 CCII;

- in data 20 dicembre 2025 \* società con sede in \*, formulava proposta irrevocabile di acquisto per il ramo d'azienda della Società riguardante l'attività di progettazione, produzione e manutenzione di impianti per il deposito di film sottili (il "Ramo d'azienda");

- in data 23 dicembre 2024, a seguito di richiesta formulata dalla Società, l'Esperto prestava il proprio consenso, ai sensi dell'art. 17, co. 7, CCII, alla prosecuzione dell'incarico, dando contestualmente atto del proprio impegno ad archiviare la composizione negoziata nell'eventualità del venir meno di concrete prospettive di risanamento ovvero dell'insorgenza dell'inidoneità a soddisfare l'obiettivo di assicurare il buon esito delle trattative, anche al fine di consentire un proficuo impiego degli strumenti di regolazione della crisi;

- a seguito dell'istanza presentata ex art. 22, comma 1, lett. d) CCII volta a ottenere l'autorizzazione al trasferimento del Ramo d'azienda a \* sulla base della proposta ricevuta, il Giudice Designato, con decreto in data 9 gennaio 2025 fissava udienza di comparizione delle parti e dell'Esperto per il giorno 18 febbraio 2025, al contempo assegnando termine all'Esperto sino al giorno dell'udienza per riferire "in ordine allo stato delle trattative, all'attività svolta e all'esito delle analisi compiute relativamente alla verifica della ragionevole perseguibilità del risanamento verificando, in particolare, il rispetto del principio di competitività nella selezione dell'acquirente per il trasferimento del ramo aziendale";

- la ricorrente ha prodotto il parere reso dall'Esperto in data 17.2.2025 favorevole alla cessione del ramo aziendale alla soc. \* alle condizioni individuate nell' Offerta - la società ricorrente ha depositato documentazione attestante l'avvenuta comunicazione ai creditori del deposito ex art. 22 1 co. Lett. d) CCII di istanza di autorizzazione ad effettuare l'operazione straordinaria in esame e del decreto di fissazione dell'udienza per il giorno 18.2.2025;

- si costituiva nel presente procedimento, in via telematica, la creditrice \* con il patrocinio dell'Avv. \* il quale, nel corso dell'udienza tenutasi in data 18.2.2025, dichiarava di rinunciare all'eccezione preliminare di incompetenza territoriale, richiamando per il resto la memoria di osservazioni;

- la società ricorrente ha compiutamente esposto e documentato l'attività svolta al fine di garantire il rispetto del principio di competitività della vendita del ramo aziendale evidenziando che, all'esito delle operate sollecitazioni di mercato e delle manifestazioni di interesse da parte di alcuni potenziali investitori, l'unico soggetto ad aver presentato una formale offerta vincolante è stata la società \* .

Ritenuto che a seguito della rinuncia all'eccezione preliminare di incompetenza territoriale da parte della creditrice \* non è luogo a provvedere in ordine a tale eccezione e che le osservazioni formulate dalla creditrice nella memoria depositata non presentano decisiva rilevanza in quanto non attengono, in modo diretto e specifico, all'oggetto e all'ambito della disamina che, in questa fase, è demandata al Tribunale dall'art. 22 CC.II.

Tanto premesso, osserva il Giudice che i presupposti cui la legge subordina l'autorizzazione sono indicati nel comma 1 dell'art. 22 CCI e sono costituiti dalla funzionalità degli atti rispetto alla continuità aziendale e alla migliore soddisfazione dei creditori, elementi che devono operare congiuntamente.

La funzionalità dell'atto rispetto alla continuità aziendale mira ad evitare la disgregazione dei valori aziendali, finalità generalmente perseguita con riguardo a ciascun strumento di regolazione della crisi e dell'insolvenza, anche nel contesto della liquidazione giudiziale.

Secondo condivisibile giurisprudenza “la funzionalità rispetto alla continuità aziendale può ritenersi sussistente ove la cessione dell'azienda consenta di evitare la definitiva dispersione dei valori connessi alla prosecuzione dell'attività e la maturazione di ulteriori perdite)” e che “l'espressione “miglior soddisfazione dei creditori”, utilizzata dall'art. 10 D.L. n. 118 del 2021 (e oggi dall'art. 22 CCII), deve essere interpretata tenendo conto del significato ad essa attribuito nel contesto degli 3 artt. 186 bis e 182 quinquies l.f. e delle finalità della composizione negoziata ove assume rilievo centrale la presenza di un progetto di risanamento, coltivato e sviluppato attraverso lo svolgimento delle trattative, che possa ragionevolmente ritenersi idoneo al superamento della situazione di squilibrio economico-finanziario delineata nell'art. 2, comma 1, D.L. n. 118 del 2021” (cfr. Trib. Parma, ord. 4.11.2022, <https://www.ilcaso.it/sentenze/ultime/28299>.);

Ritiene il giudice, all'esito del procedimento, sulla base dei documenti allegati dalle società ricorrenti e del parere reso dall'Esperto Dott. \* che sussistano, nella fattispecie in esame, tutti i presupposti per l'accoglimento della domanda autorizzativa per le considerazioni che seguono.

Dagli atti processuali e dal parere reso dall'Esperto si evince che l'operazione in funzione della quale è richiesta l'autorizzazione al trasferimento del Ramo d'azienda consta dei seguenti elementi strutturali:

a) cessione del Ramo d'azienda a \* , sulla base dell'offerta ricevuta e tenuto conto, mediante conguaglio, delle consistenze del Ramo stesso alla data di efficacia della cessione, prevista a valle dell'autorizzazione ex art. 22, comma 1, lett. d), ove concessa;

b) cessione del compendio immobiliare di proprietà a \* sulla base dell'offerta da questa formulata, con previsione di sottoscrizione del contratto preliminare entro la fine del corrente mese di febbraio e del contratto definitivo entro la fine di maggio, salvo completamento delle attività di sanatoria necessarie alla stipula. L'Esperto dava in proposito atto che, sulla base delle pattuizioni intercorse con \* e con \*, le due dismissioni sono tra loro compatibili, non costituendo l'una potenziale impedimento al perfezionamento dell'altra;

c) definizione delle posizioni debitorie, principalmente ma non esclusivamente nei confronti dei creditori finanziari e dei creditori commerciali, previa suddivisione tra crediti assistiti da privilegio, per i quali è previsto il pagamento integrale, e crediti chirografari, per i quali è previsto il pagamento a saldo e 4 stralcio nella misura del 19%, attraverso accordi di cui all'art. 23, comma 1, lett. c);

d) all'esito delle operazioni di cui sopra, scioglimento e liquidazione della Società.

Va precisato che il Piano di risanamento trasmesso ai creditori e presentato in occasione delle riunioni plenarie tenutesi con gli stessi e con l'Esperto in data 13 febbraio 2025, oggetto del parere e della relazione dell'Esperto stesso, differisce in alcuni aspetti e supera quello allegato all'istanza di autorizzazione depositata in data 7 gennaio 2025 dalla Società, in particolare per quanto riguarda la percentuale offerta ai creditori, scesa al 19%, per effetto dell'aggiornamento della situazione debitoria al 31 dicembre 2024.

Il Piano da ultimo presentato si basa sulle seguenti linee:

- continuità indiretta mediante trasferimento a \* del Ramo d'azienda relativo alla realizzazione dei \*, al quale sono adibiti sette dipendenti;

- cessazione dei rapporti di lavoro con i dipendenti esclusi dal ramo, previo raggiungimento di accordi in sede protetta sia con il personale trasferito, che con il personale cessato;

- trasferimento a \* dell'immobile di proprietà sociale, in esecuzione dell'offerta irrevocabile di acquisto accettata da \* ;

- liquidazione e incasso dei restanti attivi (principalmente crediti commerciali, rimanenze non trasferite con il ramo e attrezzature);

- supporto finanziario a fondo perduto da parte dei soci nella fase della per il complessivo importo di euro 200 mila, sino ad oggi erogati per euro 130 mila;

- rinuncia dei soci e amministratori a tutti i crediti vantati nei confronti della Società, per un complessivo ammontare di circa euro 402.000,00, ivi incluso il 5 credito vantato dal sig. \* a titolo di liquidazione del TFR, pari a circa euro 129.000,00;

- impiego di tutte le risorse ritratte dalle attività di dismissione, liquidazione e supporto finanziario di cui sopra al pagamento dei creditori sociali sulla base della proposta con gli stessi negoziata o in corso di negoziazione, distintamente per ciascuna categoria di creditori interessati.



L'Esperto dava atto di aver esaminato il progetto di piano predisposto da \*, al fine di vagliarne l'idoneità ad assicurare i flussi necessari all'adempimento della proposta di pagamento formulata ai creditori, laddove da questi accettata; affermava che, avuto riguardo all'avanzamento delle trattative e allo stato di insolvenza in cui versa la Società, essendo venuta meno la praticabilità dell'originario piano di risanamento in continuità diretta, la prevista cessione del Ramo d'Azienda costituisce l'unica opzione ragionevolmente percorribile per tutelare la continuità aziendale della Società e, al contempo, assicurare una chance di risanamento dell'impresa e di soddisfacimento, anche se parziale, delle ragioni dei creditori (pagg. 19, 20 parere Esperto).

L'Esperto Dott. \*, nel parere in atti depositato, dopo aver dichiarato di aver approfondito, in contraddittorio con la Società e i suoi advisor, gli elementi posti alla base del Piano, con particolare riferimento alla congruità del prezzo offerto da \*, alla determinazione del valore di liquidazione giudiziale degli attivi e alla concretezza delle prospettive di risanamento, per quanto concerne il rispetto del principio di competitività nella selezione dell'acquirente per il trasferimento del ramo aziendale si è espresso affermando che il processo che ha condotto alla selezione di \* si è svolto con il concomitante coinvolgimento dell'Esperto e può ritenersi informato, ad avviso dello stesso, al rispetto del principio di competitività.

La verifica del rispetto del principio di competitività nella selezione dell'acquirente è stata svolta dall'Esperto nel corso del processo che si è concluso con la formulazione dell'Offerta di acquisto da parte di \* (l'iter di tale fase è dettagliatamente esposto alle pagg.27-33 del parere).

6 All'esito delle analisi e verifiche svolte, motivatamente riportate nel parere, l'Esperto, preso atto del contenuto dell'istanza di autorizzazione di cui all'art. 22 relativa alla cessione del Ramo d'azienda, formulava il parere conclusivo nei seguenti termini (pagg.32,33):

a) la prevista cessione del Ramo d'azienda consente di rispettare il principio della 'sostenibilità economica dell'impresa', non pregiudica gli interessi dei creditori e risponde comunque al prevalente interesse dei creditori essendo funzionale al raggiungimento degli accordi e comunque al risanamento aziendale;

b) il processo seguito per l'individuazione dell'Offerta \* è stato informato a un principio di competitività, avuto riguardo, secondo un criterio di proporzionalità, alle caratteristiche del business e alle dimensioni dello stesso, essendo stata verificata, attraverso la sollecitazione di un numero sufficiente di operatori sia del settore che di settori contigui, l'insussistenza di concreti interessi alternativi a quello manifestato da \* ;

c) il processo seguito rende non solo superflue ma addirittura controproducenti ulteriori indagini esplorative, procedure competitive e verifiche per escludere la presenza di una soluzione migliore nell'interesse dei creditori;

d) \* presenta requisiti patrimoniali, finanziari ed economici, oltre che reputazionali, per assicurare la continuità aziendale del ramo oggetto di trasferimento, nonché per porre in essere il risanamento anche industriale occorrente;

e) il prezzo offerto da \* è risultato congruo in relazione al valore degli elementi attivi e passivi trasferiti e alle caratteristiche del Ramo, anche tenuto conto delle passività per garanzie che, con comunicazione del 14 febbraio 2025, \* ha acconsentito ad accollarsi;

f) il trasferimento del Ramo d'azienda è funzionale al risanamento in quanto indispensabile per evitare in capo a \* la responsabilità solidale di cui all'art. 2560 c.c. e di cui all'art. 14, D. Lgs. 472/1997;

g) il trasferimento del Ramo d'Azienda per il quale è richiesta l'autorizzazione è funzionale ed indispensabile per la conclusione degli accordi con i creditori e idoneo ad assicurare il soddisfacimento delle obbligazioni di \* quali risultanti dalla proposta di manovra finanziaria formulata ai creditori;

h) l'Offerta \* è comunque in ogni caso vantaggiosa per i creditori costituendo la soluzione migliore possibile;

i) dal trasferimento del Ramo d'Azienda derivano utilità per i singoli creditori, senza arrecare pregiudizio agli stessi rispetto all'alternativa della liquidazione giudiziale.

Ritiene il Tribunale, in conformità a tali risultanze, non superate né contraddette da elementi contrari, che il trasferimento del ramo d'azienda -con esonero del cessionario da responsabilità solidale ai sensi dell'art.2560 C.C. e art.14 D.Lgs. 472/1997- risulta funzionale alla continuità aziendale (indiretta), rappresentando, da un lato, la miglior possibilità concreta di realizzo degli asset aziendali su cui si può fondare il piano di risanamento intrapreso dalla società \* (accordi di ristrutturazione dei debiti, per cui sono avviate trattative con i creditori ovvero, in via subordinata, concordato semplificato o ancora eventuali altri strumenti di risoluzione della crisi in caso di mancata omologa di tali accordi) e, dall'altro, consentendo di evitare la dispersione del valore del ramo aziendale medesimo.

La cessione del ramo aziendale risulta funzionale alla migliore soddisfazione dei creditori in ragione del fatto che - quale che sia lo scenario di risoluzione della crisi della società che in concreto verrà adottato - il trattamento dei creditori è migliorativo rispetto all'alternativa liquidatoria; come si evince dal parere depositato dall'Esperto attraverso il trasferimento del ramo d'azienda derivano utilità per i singoli creditori, senza arrecare agli stessi pregiudizio rispetto all'alternativa della liquidazione giudiziale.

Nel caso in esame, risulta rispettato il principio di competitività nella selezione dell'acquirente, come positivamente attestato dall'Esperto.

Discende dalle svolte considerazioni che ricorrono i presupposti richiesti dall'art. 22 CCII per autorizzare la società ricorrente al trasferimento del ramo aziendale in conformità all'offerta irrevocabile di acquisto delineata da \* e al perfezionamento della stipulazione anche in pendenza della composizione negoziata, ai sensi dell'art.22, comma 1 bis CC.II., il tutto con esclusione della responsabilità solidale della cessionaria ex artt.2560 C.C. 14 D.Lgs. 472/1997.

P.Q.M.

Visto l'art. 22 1 ° comma lett. d) CCII Dato atto della rinuncia all'eccezione preliminare di incompetenza territoriale da parte della creditrice \* , \* al trasferimento del Ramo d'Azienda, come definito in narrativa, a favore della società \* secondo i termini e le condizioni descritti in ricorso e nella proposta irrevocabile di acquisto allegata quale doc.8 al ricorso, senza gli effetti di cui all'art. 2560, comma 2, cod. civ., autorizzando altresì la Società a stipulare il relativo atto di cessione nel corso della pendente composizione negoziata della crisi.

Si comunichi

Torino, 20 febbraio 2025

Il Giudice  
Dott.ssa Maurizia Giusta



**Quaderni di Ristrutturazioni Aziendali**

ISSN 2785-6348

Centro Studi Giuridici Editore - [IL CASO.it](http://ILCASO.it)