RISTRUTTURAZIONI AZIENDALI

Quaderni di Ristrutturazioni Aziendali

ISSN 2785-6348
Rivista trimestrale
Fascicolo n. 1/2026

Centro Studi Giuridici Editore

IL CASO.it

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*
Stefania Pacchi, *Ordinario f.r. nell'Università di Siena*

Comitato Scientifico

Marco Arato, *Ordinario nell'Università di Genova*
Luigi Balestra, *Ordinario nell'Università di Bologna*
Paolo Bastia, *Ordinario nell'Università di Bologna*
Franco Benassi, *Avvocato*
Giovanni Caruso, *Ordinario nell'Università di Padova*
Paolo Felice Censoni, *Ordinario f.r. nell'Università di Urbino*
Giustino Di Cecco, *Ordinario nell'Università di Roma Tre*
Antonio Didone, *Consigliere di Cassazione a rip.*
Aldo Angelo Dolmetta, *Ordinario f.r. di Diritto privato nell'Università Cattolica del Sacro Cuore di Milano.*
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*
Michele Perrino, *Ordinario nell'Università di Palermo*
Alberto Quagli, *Ordinario nell'Università di Genova*
Paolo Valensise, *Ordinario nell'Università Roma Tre*
Marco Ventoruzzo, *Ordinario nell'Università Bocconi*
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 modificao 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 o stefania.pacchi@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 condirettori, 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 2026 – Fascicolo I

Sommario

Sezione I – Dottrina

Composizione negoziata e concordato preventivo

Edgardo Ricciardiello, *La cessione dell'azienda autorizzata ex art. 22 CCII attuata dopo la chiusura della composizione negoziata della crisi* …… 6

Edoardo Staunovo-Polacco, *Le irregolarità gestionali e le responsabilità per omessa vigilanza nella composizione negoziata della crisi d'impresa (con l'auspicio di un salto di qualità)* …… 33

Paolo Felice Censoni, *La progettazione della proposta di concordato preventivo con continuità aziendale* …… 48

Diritto societario della crisi

Michele Perrino, *Amministratori e soci nell'accesso agli strumenti di regolazione della crisi* …… 69

Paolo Benazzo, *Gli adeguati assetti delle imprese e il sistema bancario: tra relazioni fisiologiche e ristrutturazioni finanziarie* …… 103

Raffaele Del Porto, *Il danno nelle azioni di responsabilità* …… 137

Fabrizio Sudiero, *One share – one vote e sterilizzazione del voto plurimo nella crisi: rischi di incompatibilità con il diritto UE e la CEDU* …… 161

Sezione II – Giurisprudenza

Giurisprudenza commentata

Aldo Angelo Dolmetta, *Revocatoria delle rimesse di c/c bancario e ripartizione degli oneri probatori* ……. 178

Stefano Ambrosini, *La non retroattività del nuovo art. 2407, c. 2, c.c., nel "parto gemellare" della Cassazione* …… 192

Stefania Pacchi, *Modifiche del piano e della proposta negli accordi di ristrutturazione: continuità aziendale, diritto intertemporale e cram down fiscale* …… 203

Giurisprudenza

Concordato preventivo in continuità: omologa forzosa e voto dei creditori privilegiati degradati - Tribunale di Venezia, 14 gennaio 2026 217

Composizione negoziata: transazione fiscale ex art. 23, comma 2-bis, CCII e autorizzazione all'esecuzione - Tribunale di Mantova, 22 gennaio 2026 229

Composizione negoziata: misure protettive e cautelari tra risanamento, proporzionalità e temporaneità - Tribunale di Lecce, 29 gennaio 2026 233

Concordato preventivo in continuità indiretta: omologa, classi e finanza esterna - Tribunale di Como, 17 febbraio 2026 243

Cessione d'azienda nella composizione negoziata: autorizzazione ex art. 22 CCII e limiti del controllo giudiziale - Tribunale di Genova, 30 marzo 2026 250

Quaderni
di
Ristrutturazioni Aziendali
Anno 2026 – Fascicolo I

Sezione I - Dottrina

Composizione negoziata e concordato preventivo

LA CESSIONE DELL'AZIENDA AUTORIZZATA EX ART. 22 CCII ATTUATA DOPO LA CHIUSURA DELLA COMPOSIZIONE NEGOZIATA DELLA CRISI

EDGARDO RICCIARDIELLO

Sommario: 1. Premessa; 2. L'autorizzazione alla vendita nell'ambito della composizione negoziata della crisi; 3. L'attuazione della vendita nella composizione negoziata; 4. L'attuazione della vendita successivamente alla conclusione della composizione negoziata della crisi; 5. Compatibilità con il concordato semplificato (elemento del piano liquidatorio di vendita già eseguita o da eseguirsi).

Abstract: Il saggio esamina il regime della cessione d'azienda autorizzata ai sensi dell'art. 22, comma 1, lett. d), CCII, con specifico riferimento all'ipotesi in cui l'atto traslativo venga eseguito dopo la chiusura della composizione negoziata della crisi. L'autore ricostruisce la funzione dell'autorizzazione giudiziale, evidenziandone la natura di strumento volto a favorire la continuità aziendale indiretta, la conservazione del valore dell'impresa e l'interesse dei creditori, anche mediante l'esonero dell'acquirente dalla responsabilità ex art. 2560, comma 2, c.c. Il contributo distingue la cessione negoziale autorizzata nella composizione negoziata dalle vendite concorsuali, sottolineando che il principio di competitività richiesto dall'art. 22 CCII non coincide necessariamente con una procedura competitiva piena. Particolare attenzione è dedicata all'art. 22, comma 1-bis, CCII, che consente l'attuazione della vendita anche dopo la chiusura della composizione negoziata, purché ciò sia previsto dal tribunale o indicato nella relazione finale dell'esperto. Secondo l'autore, tale previsione non attribuisce efficacia ultrattiva automatica all'autorizzazione: se il debitore accede successivamente al concordato semplificato, la vendita non ancora eseguita deve essere rivalutata alla luce delle regole concorsuali, della tutela dei creditori e delle esigenze di trasparenza e competitività. Il saggio respinge, infine, l'assimilazione dell'istituto al pre-pack, valorizzando la diversa natura della composizione negoziata e dei procedimenti liquidatori concorsuali.

Riproduzione riservata

Abstract: The essay examines the legal framework governing the transfer of a business authorized under Article 22, paragraph 1, letter d), of the Italian Crisis and Insolvency Code, with particular regard to cases in which the transfer is completed after the closure of the negotiated crisis settlement procedure. The author reconstructs the function of judicial authorization, emphasizing its role as a tool aimed at preserving business continuity, safeguarding enterprise value and protecting creditors' interests, also through the purchaser's exemption from liability under Article 2560, paragraph 2, of the Italian Civil Code. The contribution distinguishes between a privately negotiated business transfer authorized within the negotiated settlement procedure and insolvency sales, stressing that the principle of competitiveness required by Article 22 does not necessarily amount to a full competitive sale process. Special attention is devoted to Article 22, paragraph 1-bis, which allows the transfer to be implemented after the closure of the negotiated settlement, provided that this is authorized by the court or indicated in the expert's final report. According to the author, this provision does not grant automatic continuing effect to the authorization: where the debtor subsequently enters a simplified composition with creditors, any transfer not yet completed must be reassessed in light of insolvency rules, creditors' protection, transparency and competitive requirements. Finally, the essay rejects the assimilation of this mechanism to a pre-pack sale, emphasizing the structural differences between negotiated crisis settlement and insolvency liquidation proceedings.

1. Premessa

Una delle novità di maggior rilievo introdotte dal CCII è rappresentata senza dubbio dalla possibilità per l'imprenditore che acceda alla composizione negoziata della crisi di chiedere al tribunale l'autorizzazione ai sensi dell'art. 22 comma 1 lett. d) CCII a trasferire in qualunque forma l'azienda o uno più suoi rami senza gli effetti previsti dall'art. 2560 comma 2 c.c.

Si tratta di una misura incentivante in quanto consente al debitore in composizione negoziata della crisi di anticipare il trasferimento della proprietà (o altri diritti reali, esclusi gli atti con efficacia meramente obbligatoria)[1] del compendio aziendale, con esonero per il cessionario dal regime di responsabilità solidale per i debiti relativi all'azienda ceduta, fatta eccezione per i debiti relativi ai lavoratori dipendenti in ottemperanza all'art. 2112 c.c.

[1] Cfr. Trib. Piacenza 1 giugno 2023, in www.ilcaso.it il quale, con motivazione ineccepibile, ha chiarito che l'art. 22 CCII non può trovare applicazione all'affitto di azienda in quanto il regime di esenzione dalla responsabilità solidale per i debiti relativi all'azienda ceduta, di fatto, consentirebbe all'affittuario di godere dell'esenzione da responsabilità dei debiti maturati prima dell'eventuale acquisto dell'azienda senza che tale agevolazione possa giovare ai creditori.

Riproduzione riservata

La dottrina[2] e la giurisprudenza[3] hanno accolto con favore questa disposizione normativa che consente, nella prospettiva del debitore, di reperire sul mercato un cessionario dell'azienda che garantisca la continuità indiretta[4] dell'impresa in un momento in cui è assolutamente incerto l'esito della composizione negoziata nonché degli strumenti di regolazione della crisi d'impresa o dell'insolvenza che saranno adottati a chiusura delle trattative con i creditori.

Nella prospettiva del cessionario l'occasione è quella di aggiudicarsi il compendio aziendale senza dovere attendere l'esperimento di lunghe ed incerte procedure competitive essendo la verifica del tribunale limitata al rispetto del "principio di competitività" che, come si dirà, presenta profili di maggiore speditezza e minore complessità nella selezione dell'aggiudicatario tenuto anche conto delle ragioni d'urgenza che spesso connotano la necessità di cessione anticipata del compendio aziendale.

---

[2] Cfr. ex plurimis.. L.BACCAGLINI, *Le autorizzazioni del Tribunale nella composizione negoziata*, in Trattato di diritto della crisi e dell'insolvenza a cura di M. Arato - G. D'Attorre - M. Fabiani, Torino, 2026; *M.* ZONCA e C. UBERTIS ALBANO, *I trasferimenti di azienda nella composizione negoziata: le responsabilità solidali del cessionario, tra limiti e criticità, in www.ristrutturazioniaziendali.ilcaso.it, 2025;* F. FIMMANÒ, *L'azienda nel codice della crisi*, in Notariato, 2025, 53 ss.; Id., *La circolazione dell'azienda nella composizione negoziata, in Manuale teorico pratico della composizione negoziata della crisi di impresa*, Napoli, 2023; S. MANSOLDO, *La cessione dell'azienda nella composizione negoziata dopo il correttivo ter e in attesa della procedura di pre-pack*, in Contr. e impr., 2025, 29 ss.; A. FAROLFI, Composizione negoziata della crisi, in O. Cagnasso - L.Panzani (a cura di), Crisi d'impresa e procedure concorsuali, Milano, 2025, 1035-1038; S. BONFATTI, *La cessione competitiva dell'azienda nella Composizione negoziata*, in ius.giuffrefl.it, 19 novembre 2024; S. ADDAMO, *La responsabilità dell'acquirente per i debiti aziendali tra diritto della crisi e diritto societario, in Dir. Ec. Imp., 2024, 888 ss*, 316 ss.; M. ARATO, *La cessione d'azienda nella composizione negoziata*, in Dirittodellacrisi.it, 15 aprile 2024, 1; M. SPIOTTA, *Meglio derogare (all'art. 2560, comma 2, c.c.) quam deficere*, in Proc. Conc. Crisi imp., 2024, 102 ss.; R. RUSSO, *La circolazione dell'azienda nella composizione negoziata tra nuovo dato legislativo e problemi irrisolti*, in S. AMBROSINI (a cura di), *Crisi e insolvenza nel nuovo Codice*, Bologna, 2022, 279 ss.; *ID, Il Giano bifronte della composizione negoziata: la circolazione dell'azienda tra nuovo dato legislativo e problemi irrisolti*, in Ristrutturazioniaziendali.it, 5 agosto 2022, 25 ss.; R. BROGI, *Le autorizzazioni e la rideterminazione delle condizioni contrattuali*, in questa Rivista, 2021, 1549 ss.; G. D'ATTORRE, *Il trasferimento dell'azienda nella composizione negoziata*, in Dirittodellacrisi.it, 5 novembre 2021, 1 ss.

[3] V. ex multis Trib. Parma, 4 novembre 2022, Est. Vernizzi, in www.ilcaso.it; Trib. Mantova, 20 dicembre 2022, in www.ilcaso.it; Trib. Piacenza. 1° giugno 2023, in www.ilcaso.it; Trib. Milano, 12 agosto 2023, in www.ilcaso.it;

[4] Sulle possibili declinazioni del concetto di continuità nel codice della crisi v. S.AMBROSINI, *La continuità aziendale nel codice della crisi: casi di "consunstanzialità" e declinazioni di un concetto polisenso*, in www.ristrutturazioniaziendali.it, 2025

L'autorizzazione del tribunale non costituisce presupposto di validità ed efficacia del negozio traslativo intercorrente tra il debitore e il cessionario che rappresenta, in ogni caso, atto espressione dell'autonomia privata delle parti: per effetto dell'art. 21 CCII, infatti, l'imprenditore conserva la piena gestione dell'impresa senza che gli sia precluso il compimento di atti anche di straordinaria amministrazione.

Inoltre, essendo l'imprenditore pienamente nel possesso dei suoi beni e dovendo attraverso la composizione negoziata perseguire il risanamento dell'impresa ai sensi dell'art. 12 CCII non incontrerebbe alcun limite alla possibilità di cedere i propri beni a terzi, sia che si tratti di singoli beni che di aziende o rami di esse in quanto l'autorizzazione del tribunale assurge semplicemente a rimozione degli effetti tipici civilistici della cessione d'azienda previsti dall'art. 2560 c.c.

L'autorizzazione è necessaria solamente per poter usufruire del regime speciale di deroga alla responsabilità solidale per i debiti maturati anteriormente all'iscrizione al registro imprese dell'atto di trasferimento dell'azienda o di un suo ramo a terzi.

L'autorizzazione del tribunale assicura, altresì, stabilità degli effetti del negozio traslativo poiché l'art. 24 comma 1 CCII stabilisce che gli atti autorizzati dal tribunale ai sensi dell'art. 22 CCII conservano i propri effetti anche se successivamente intervengono un accordo di ristrutturazione dei debiti omologato, un concordato preventivo omologato, un piano di ristrutturazione proposto ai sensi dell'art. 64-bis omologato, l'apertura della liquidazione giudiziale, la liquidazione coatta amministrativa, l'amministrazione straordinaria o il concordato semplificato per la liquidazione del patrimonio di cui all'art. 25-sexies omologato.

Gli incentivi dati dalla disciplina sono evidenti: gli atti eseguiti in regime di autorizzazione da parte del Tribunale rimangono stabili anche in caso di apertura della liquidazione giudiziale e sono esentati dalle azioni revocatorie seppure, a norma dell'art. 24 comma 4 CCII, resti ferma la responsabilità dell'imprenditore per gli atti compiuti.

Obiettivo del presente lavoro è quello di approfondire gli effetti del regime autorizzativo del tribunale allorché la cessione dell'azienda o di suoi rami non sia eseguita prima della chiusura della composizione negoziata della crisi ma in un momento successivo alla sua definizione. Trattasi di un tema che, come si vedrà, presenta profili di incertezza interpretativa nonostante l'intervento del decreto correttivo *ter* che ha previsto espressamente la possibilità di dare attuazione al provvedimento autorizzativo dopo la chiusura della composizione negoziata della crisi.

Riproduzione riservata

Il legislatore del correttivo si era già posto l'obiettivo di colmare una lacuna normativa attraverso l'inserimento del comma 1-*bis* dell'art. 22 CCII ove si stabilisce che l'attuazione del provvedimento di autorizzazione concesso dal tribunale può avvenire prima o successivamente alla chiusura della composizione negoziata, se previsto dallo stesso tribunale o se indicato nella relazione finale dell'esperto. Tuttavia, i problemi irrisolti sono molteplici dettati anche dallo scarso coordinamento tra la disciplina specifica degli strumenti di regolazione della crisi d'impresa e dell'insolvenza e la composizione negoziata della crisi.

Inoltre, si analizzerà la possibilità di prevedere, nel contesto del concordato semplificato, la vendita dell'azienda quale elemento del piano liquidatorio per stabilirne l'ammissibilità e le regole applicabili soffermando l'attenzione sulle possibili interferenze con i principi dettati a livello unionale in materia di *pre-pack* alla luce della risoluzione del Parlamento e del Consiglio europeo del 10 marzo 2026 con cui è stato approvato il testo ormai definitivo della Direttiva Insolvency III[5].

1. L'autorizzazione alla vendita nell'ambito della composizione negoziata della crisi

La vendita dell'azienda nella composizione negoziata della crisi soddisfa molteplici esigenze: la prima, quella di garantire al debitore il risanamento dell'esposizione debitoria dell'impresa in modo che ne sia preservata la continuità aziendale, anche indiretta, che potrebbe essere pregiudicata qualora dovessero attendersi i tempi di conclusione delle trattative con i creditori[6]; la seconda, quella di proteggere il compendio aziendale dal rischio di un suo deprezzamento che potrebbe compromettere la possibilità di miglior soddisfacimento dei creditori, sull'assunto che il valore del compendio aziendale sarebbe preservato attraverso la tutela dell'avviamento oggettivo che si perderebbe nel contesto della liquidazione giudiziale atomistica dei beni ovvero nel contesto di altri strumenti di regolazione della crisi che non preservino la continuità aziendale.

[5] P10_TA(2026)0057 Harmonising certain aspects of insolvency law European Parliament legislative resolution of 10 March 2026 on the proposal for a directive of the European Parliament and of the Council harmonising certain aspects of insolvency law (COM(2022)0702 – C9-0410/2022 – 2022/0408(COD).

[6] Enfatizza la stretta correlazione tra vendita autorizzata ex art. 22 CCII e pre-pack G. D'ATTORRE, *La vendita "autorizzata" dell'azienda nella composizione negoziata*, in Procedure concorsuali e crisi d'impresa, 2026, 5 ss. v. sul tema anche L. MANDRIOLI, *Il meccanismo del pre-pack nella Proposta di Direttiva 2022/0408 del Parlamento europeo e del Consiglio*, in www.dirittodellacrisi.it, 4 novembre 2025.

Il legislatore ha certamente inteso tutelare in modo prioritario l'interesse dei creditori al miglior soddisfacimento dei loro crediti attraverso la cessione anticipata del compendio aziendale evitando che la dispersione del valore dell'azienda che conseguirebbe al ritardo nella sua collocazione nel mercato possa arrecare un pregiudizio irreparabile derivante dalla vendita nel contesto liquidatorio a valore di miglior realizzo anziché valorizzando la prosecuzione dell'attività di impresa. Di qui si coglie la *ratio* anticipatoria e per certi aspetti "cautelare" dell'autorizzazione del tribunale ai sensi dell'art. 22 CCII.

Riguardo al primo dei profili delineati si pone la necessità da parte del tribunale di accertare in sede autorizzativa la funzionalità della vendita dell'azienda alla preservazione della continuità aziendale ed al miglior soddisfacimento del ceto creditorio.

Si tratta di un aspetto molto delicato in quanto involge la valutazione del compendio aziendale e la tutela stessa dei creditori in una fase in cui non è certo l'esito della composizione negoziata della crisi potendo i creditori subire un pregiudizio irreparabile dalla vendita a prezzo non congruo degli assets aziendali su cui insiste la garanzia di soddisfacimento delle loro ragioni. Infatti, l'autorizzazione alla cessione del compendio aziendale può essere del tutto svincolata dall'esito della composizione negoziata della crisi senza che il negozio traslativo possa subire effetti pregiudizievoli per l'acquirente non essendo prevista alcuna forma di retrocessione dell'azienda all'imprenditore conseguente al fallimento delle trattative con i creditori.

L'art. 22 CCII rimette, di fatto, al tribunale la valutazione di funzionalità rispetto al miglior soddisfacimento dei creditori della vendita anticipata del compendio aziendale in quanto non sono specificati i criteri di valutazione a cui il tribunale deve attenersi.

Appare determinante ai fini della valutazione che il tribunale deve svolgere *ex ante* rispetto alla conclusione delle trattative con i creditori la rappresentazione di scenari alternativi a confronto che rendono più probabile il miglior soddisfacimento dei creditori attraverso il percorso autorizzativo intrapreso nella composizione negoziata rispetto ad una successiva collocazione del compendio aziendale sul mercato. A tale fine la giurisprudenza ritiene che il tribunale non possa prescindere da una prospettazione effettuata dal debitore nel contesto del piano in relazione alla vendita dell'azienda in funzione dello strumento prescelto dal debitore quale soluzione della situazione di crisi alternativa alla liquidazione giudiziale[7].

In questo senso, diviene centrale il piano di risanamento e industriale anche in forma embrionale e non definitiva che viene posto dal debitore a fondamento

[7] In tal senso Trib. Alessandria 6 ottobre 2025, in www.ilcaso.it

dell'istanza di nomina dell'esperto e della richiesta di concessione delle misure protettive (e o cautelari) sulla base del quale il tribunale può effettuare la valutazione di funzionalità previsto dalla legge.

Nelle varie declinazioni interpretative viene condiviso l'assunto per cui *"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"*[8].

Nella comparazione tra vendita anticipata dell'azienda e scenario liquidatorio il tribunale deve considerare tutti gli elementi che possono incidere sul giudizio prognostico di maggiore convenienza per i creditori incluso l'esperimento di azioni risarcitorie e revocatorie. Tale valutazione non può prescindere dal piano di risanamento che, pena la conclusione anticipata e prematura del procedimento, conseguirebbe alla mancata prospettazione sin dalle fasi iniziali della soluzione che si intende proporre ai creditori.

A tal fine il legislatore prevede espressamente che, quale condizione di ammissibilità della domanda di nomina dell'esperto, debba essere depositato nella piattaforma telematica ai sensi dell'art. 17 comma 3 lett. b) un progetto di piano di risanamento redatto secondo le indicazioni della lista di controllo di cui all'art. 13 comma 2.

Il tribunale, per soddisfare i requisiti richiesti dall'art. 22 CCII ai fini della legittima autorizzazione alla vendita dell'azienda, deve altresì effettuare una verifica circa il rispetto del principio di competitività, seppure nel contesto di una attività, la cessione dell'azienda, che rimane sostanzialmente libera alla luce della mancanza di qualsivoglia spossessamento del debitore: per cui l'intervento del tribunale è richiesto per le sole finalità liberatorie del cessionario dai debiti contratti dal cedente relativa all'azienda ceduta ai sensi dell'art. 2560 c.c[9].

---

[8] Cfr Trib. Torino, 27 febbraio 2025, in www.ilcaso.it il quale adde a Trib. Parma, 4 novembre 2022 secondo cui l'espressione miglior soddisfazione dei creditori "*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"*. Per la necessità della funzionalità della vendita basata sul piano di risanamento cfr. anche Trib. Vasto, 26 gennaio 2025, in www.ilcaso.it

[9] A. NASTRI, *Le autorizzazioni del Tribunale nella composizione negoziata della crisi*, in *Dir. crisi*, 23 marzo 2022, 2; R. BROGI, *Le autorizzazioni e la rideterminazione delle condizioni contrattuali*, in *Fall.*, 2021, 1549 ss.; M. FERRO, *Le vendite nella fase preconcorsuale e la transizione verso i pre-pack*, in *Fall.*, 2023, 1178; P. BORTOLUZZI, *Commento all'art. 22*, in A. MAFFEI ALBERTI (a cura di), *Commentario breve alle leggi su Crisi di Impresa ed*

Non trattandosi di vendita coattiva disposta officiosamente dal tribunale nel contesto di una procedura concorsuale e soggetta ai rigidi criteri specificati dall'art. 214 CCII in tema di vendite competitive si pone il problema di stabilire quale sia il perimetro entro il quale il tribunale deve muoversi contemperando gli interessi del debitore alla continuità aziendale con quello dei creditori a ricevere il miglior soddisfacimento attraverso la continuità indiretta dell'impresa attuata attraverso la sua cessione dell'azienda.

Occorre premettere che il processo autorizzatorio del tribunale viene attivato in forza di un'apposita istanza del debitore non essendo previsto alcun potere ufficioso del tribunale. Né è possibile rinvenire alcun potere dell'esperto stante la sua posizione di terzietà ed imparzialità.

L'attivazione dell'istanza avviene mediante ricorso del debitore al tribunale competente territorialmente secondo il disposto dell'art. 27 CCII. Ed è proprio nel contesto dell'istanza che il debitore deve specificare le ragioni che rendono indifferibile la cessione dell'azienda e la funzionalità della cessione ad assicurare la continuità aziendale indiretta da cui viene ricavato attivo distribuibile in misura superiore rispetto alla liquidazione giudiziale a favore dei creditori.

La verifica del principio di competitività non avviene *ex ante* mediante la pubblicazione di un bando da parte del tribunale, la raccolta di offerte cauzionate e l'aggiudicazione a miglior offerente con provvedimento esecutivo del tribunale secondo lo schema giuridico delle vendite coattive. La verifica del tribunale avviene, viceversa, *ex post* a seguito della selezione dell'acquirente da parte del debitore al quale compete adoperarsi per reperire l'acquirente a seguito di trattative private; ai fini dell'autorizzazione il tribunale deve escludere conflitti di interessi o, peggio, interposizioni reali di persone in continuità soggettiva con il debitore.

In tale contesto il controllo del tribunale appare più affievolito in quanto è limitato ad una verifica postuma del percorso tenuto dal debitore nel reperimento dell'acquirente senza che al giudice competa di governare la fase contrattuale di stipulazione dell'atto di cessione dell'azienda[10]. Né si ritiene che

Insolvenza, VII ed., Milano, 2023, 137; L. DE SIMONE, *Le autorizzazioni giudiziali*, in *Dir. crisi*, 9 dicembre 2021, 8

[10] Cfr. Trib. Perugia, 5 giugno 2025, in www.ilcaso.it "*Non compete al giudice adito ex art. 22 CCII per l'autorizzazione alla cessione dell'azienda - il cui intervento nell'ambito della Composizione Negoziata è limitato alle specifiche ipotesi previste in relazione alle misure protettive, ove richieste, ed ai singoli atti di intervento - l'esercizio di poteri gestori o di controllo sulla fase della stipula del contratto a valle della selezione competitiva dell'acquirente e, tantomeno, il potere di pronunziare decadenze o incameramento di cauzioni (come invece previsto laddove l'aggiudicazione avviene nell'ambito di una procedura concorsuale in cui l'imprenditore subisce limitazioni nel possesso dei suoi beni)*".

possano essere imposte misure di distribuzione del ricavato della vendita da parte del tribunale le quali esorbiterebbero rispetto alla natura e finalità della composizione negoziata della crisi[11].

L'istanza di autorizzazione a vendere ex art. 22 CCII deve essere corredata della proposta di acquisto da parte del soggetto interessato con le garanzie offerte per l'adempimento e il piano di risanamento. Si tratta di elementi strettamente connessi ove dal piano di risanamento deve emergere come la vendita dell'azienda costituisca elemento centrale ed imprescindibile ai fini del risanamento dell'esposizione debitoria dell'impresa e come il prezzo offerto costituisca la soluzione migliore sul mercato.

La vendita diviene in tal modo elemento essenziale del piano di risanamento e può essere autorizzata solo nell'ambito di tale contesto e con le finalità del risanamento senza che possa scindersi dalla prospettiva di risanamento che, qualora insussistente, non potrebbe giustificare un regime agevolato della vendita del compendio aziendale per in deroga alla disciplina dell'art. 2560 c.c.

Al tribunale, non trattandosi di procedura concorsuale ed essendo l'impresa nel pieno possesso ed amministrazione dei propri beni, compete solo di verificare che il compendio aziendale sia collocabile in un contesto di mercato e che il processo di selezione, seppure libero, si sia attenuto a criteri oggettivi di verifica della migliore soluzione possibile per i creditori. Si tratta di una selezione che, come puntualmente rilevato dalla più recente giurisprudenza[12], è rimessa al mercato e alla effettiva sussistenza di offerte di acquisto, potendo in certi casi risultare persino superfluo o pregiudizievole effettuare ricerche di mercato che potrebbero comportare la decadenza dell'unica offerta ricevuta dal debitore esponendo al rischio gli stessi creditori di non ricevere alcuna soddisfazione delle proprie ragioni di credito.

La libertà di selezione dell'acquirente nel contesto della composizione negoziata confligge di converso con l'invocazione da parte del debitore di

[11] Cfr. L. MANDRIOLI, *La vicenda circolatoria dell'azienda nella composizione negoziata della crisi tra autonomia negoziale e intervento del giudice*, Giust. Civ. 190. L'Autore afferma che nella composizione negoziata della crisi non sussiste la possibilità di predisporre un piano di riparto. Pendente quest'ultimo percorso, i pagamenti avvengono infatti sulla base di accordi del tutto privatistici e non necessariamente nel rispetto della *par condicio creditorum*. Gli eventuali conflitti che potranno sorgere in tale ambito in ordine al soddisfacimento delle pretese creditorie esulano dalla sfera di decisione del Tribunale individuato ex art. 22 CCII dovendo la domanda attorea essere indirizzata al giudice ordinario competente notoriamente per materia, valore e territorio. Sul tema v. anche A. ROSSI, *Il presupposto oggettivo, tra crisi dell'imprenditore e risanamento dell'impresa*, in Fall., 2021, 1509 sull'assunto della mancata previsione di regole distributive e di verificazione delle ragioni dei creditori.

[12] Cfr. Trib. Ferrara 9 giugno 2025, Est. Ghedini, in www.ilcaso.it

benefici propri delle vendite coattive quali l'esenzione da revocatoria e l'esonero da responsabilità per i debiti relativi all'azienda ceduta[13] .

Per tale ragione è necessario porre a confronto con il mercato l'offerta ricevuta dal debitore in modo da verificare che essa sia la migliore e rappresenti unica soluzione possibile nel rispetto dei principi di pubblicità e trasparenza[14] .

Nella prassi applicativa la verifica del rispetto del principio di competitività, proprio perché funzionale al miglior soddisfacimento dei creditori, deve essere celere e non costituire elemento di ostacolo alla prospettiva di cessione dell'azienda al punto che in alcuni casi la verifica è stata omessa, avvalendosi il tribunale del parere di congruità dell'ausiliario nominato ai sensi dell'art. 68 c.p.c.[15] in quanto ritenuta potenzialmente pregiudizievole per i creditori in ottemperanza al disposto di cui all'art. 94 comma 6 CCII.

Sotto tale profilo si evidenzia come le ragioni di tutela dei creditori siano tutelate al punto che una volta posta a sostegno dell'istanza di autorizzazione alla vendita ex art. 22 CCII la verifica di mercato non implica la necessaria apertura di una gara ma l'accertamento del tribunale della mancanza di soluzioni migliori nel contesto di un procedimento fortemente deformalizzato[16].

È importante sottolineare come ai fini del rispetto del principio di competitività occorre che il debitore alleghi all'istanza l'offerta con una valutazione di stima che sia plausibile; anche se il tribunale non è vincolato alla valutazione peritale fornita dal debitore potendo avvalersi, come si anticipava, della nomina di un ausiliario effettuare le valutazioni di opportunità e convenienza per i creditori che potrebbero anche essere svincolate al prezzo offerto.

---

[13] Cfr. sempre Trib. Ferrara, 9 giugno 2025 Est. Ghedini, in www.ilcaso.it. "*Poiché ci si trova in ambiente non concorsuale (la composizione negoziata non è una procedura concorsuale) è pacifico che la impresa possa e debba scegliere liberamente la propria controparte: ma, nel momento in cui invoca per la cessione negoziale dei benefici che alla vendita negoziale sono estranei e che invece sono propri della vendita concorsuale (esonero da responsabilità per debiti del cedente e franchigia dalla revocatoria) allora occorre che la scelta dell'acquirente sia stata posta a confronto con il mercato, ovvero che essa sia la migliore offerta che, in quel momento ed in quelle condizioni, il mercato poteva esitare*".

[14] Cfr. Trib. Modena, 2 maggio 2025

[15] Cfr. Trib. Torino, 27 dicembre 2025, in www.ilcaso.it "*Il Tribunale valorizza una nozione "elastica" di competitività, ritenendo sufficiente, in presenza di un'offerta da soggetto già individuato, la verifica dell'assenza di soluzioni migliori sul mercato, purché preceduta da un serio e documentato sondaggio. Ritiene irrilevante, ai fini dell'autorizzazione, la minore valorizzazione ipotizzabile in uno scenario di liquidazione giudiziale, evidenziando che la cessione in costanza di composizione negoziata consente la massima valorizzazione dell'asset e l'arresto di perdite operative*".

[16] Cfr. Trib. Milano, Trib. Milano, 6 aprile 2025, in www.ilcaso.it

Al fine di accelerare la verifica del principio di competitività è stato ritenuto possibile aprire la verifica attraverso caricamento dell'offerta, della stima e del corredo documentale su una *virtual data room*[17] con accesso libero a potenziali interessati con avviso che le eventuali offerte saranno esaminate davanti ad un notaio a data indicata nell'avviso e che sarà possibile raccogliere offerte più basse rispetto al prezzo minimo indicato nella perizia[18].

Il sistema delineato dal correttivo ter va, come puntualmente osservato[19], verso modalità di liquidazione dei cespiti, come accade nel concordato semplificato ai sensi dell'art. 25-septies, prestabilite (c.d. *pre-pack*) qualora vi sia una offerta di acquisto da parte di un soggetto individuato.

La necessità di contemperamento tra esigenze di tutela del compendio aziendale e creditori ha portato la giurisprudenza in alcuni casi prima del correttivo *ter* ad ancorare l'esecuzione dell'autorizzazione alla vendita all'omologazione dello strumento di soluzione della crisi di impresa individuato nel piano da parte del debitore ovvero al raggiungimento di un accordo con i creditori[20].

---

[17] Cfr. Trib. Brescia, 9 novembre 2024; Trib. Ferrara, 9 giugno 2025

[18] Cfr. Trib. Perugia, 6 febbraio 2025, in www.ilcaso.it

[19] Cfr. sempre Trib. Ferrara, 9 maggio 2025. "*In tal caso la competitività è limitata alla verifica da parte del liquidatore della assenza o meno di soluzioni migliori sul mercato. Ebbene la norma "sdogana il pre-pack e lo elegge a forma di usuale vendita concorsuale (il concordato semplificato è pacificamente procedura concorsuale e quella che si realizza pacificamente una vendita coattiva), laddove la offerta sia stata posta a confronto con il mercato di modo che se ne sia potuta sondare la adeguatezza" con affievolimento delle regole preposte alle vendite coattive. La preventiva stima può continuare ad essere necessaria forse non tanto per la individuazione della congruità della offerta -verifica che sarà il mercato stesso ad operare- ma per la corretta e piena individuazione di quanto si vende e per fornire agli interessati la informazione più completa e trasparente possibile".*

[20] Cfr. Trib. Parma 7 agosto 2025 il quale ha evidenziato che "*la valutazione del giudice nell'accogliere o rigettare l'istanza ex art. 22 comma I lett. d) CCII deve allora entrare nel merito non solo della scelta gestoria dell'imprenditore tradotta nell'atto di cui è concretamente chiesta l'autorizzazione, al pari di quanto avviene nelle ipotesi in cui sia chiamato ad autorizzare gli atti di straordinaria amministrazione ex art. 167 (o 161, comma VII) l.fall. oggi art. 94 (o 46) CCII nell'ambito del concordato preventivo, ma anche nella prospettiva del progetto di risanamento in cui la stessa è collocata, di talché i suddetti requisiti possono dirsi sussistente laddove il trasferimento dell'azienda risponda in prima analisi, all'interesse del ceto creditorio, attraverso un giudizio prognostico incentrato sulla comparazione tra due scenari connotati dal compimento o dal mancato compimento dell'atto da autorizzare, e sia possibile altresì verificare le modalità di soddisfazione dei creditori con riguardo al progetto o al percorso di risanamento che il debitore intende intraprendere che deve pertanto essere delineato nelle concrete modalità operative (con indicazione dello stato di avanzamento delle trattative in atto, delle modalità della ristrutturazione dell'esposizione debitoria e del grado di consenso dei creditori su quest'ultima)" "ha rilevato come l'autorizzazione all'esenzione del trasferimento dei debiti ex art. 2560 comma II, cod.civ. non possa prescindere dall'esito*

La necessità di proteggere i creditori a fronte del rischio di dispersione del ricavato della vendita in altri casi ha indotto il tribunale a disporre misure cautelari tese alla indisponibilità ed alla costituzione di un vincolo funzionale sul ricavato della vendita in attesa della definizione delle trattative con i creditori. In alcun casi l'esperto è stato nominato custode del c/c su cui è transitato il corrispettivo della vendita della azienda ceduta durante la composizione negoziata della crisi[21].

3. L'attuazione della vendita nella composizione negoziata.

L'attuazione del provvedimento autorizzativo disposto dal tribunale ai sensi dell'art. 22 CCII non pone problemi interpretativi se la vendita viene conclusa nel perimetro temporale della composizione negoziata della crisi; anzi, il *favor* legislativo al compimento di tale atto quale esito (o elemento del piano di risanamento) nella composizione negoziata della crisi si coglie in tutta la sua evidenza alla luce del regime delle esenzioni da revocatoria previste dall'art. 24 CCII ove il legislatore non manca di precisare che la cessione dell'azienda autorizzata ai sensi dell'art. 22 CCII assume una connotazione ultrattiva e di stabilità assoluta anche nel caso in cui intervenga successivamente alla chiusura della composizione negoziata della crisi un accordo di ristrutturazione dei debiti omologato, un concordato preventivo omologato, un PRO omologato, l'apertura della liquidazione giudiziale, la liquidazione coatta amministrativa, l'amministrazione straordinaria o il concordato semplificato per la liquidazione del patrimonio di cui all'art. 25 sexies CCII.

La vendita autorizzata ex art. 22 CCII, a differenza della cessione di assets quali atti di straordinaria amministrazione non soggetti a preventiva autorizzazione del tribunale ex art. 21 CCII per i quali l'esenzione da revocatoria dipende dalla mancata espressione da parte dell'esperto della *dissenting opinion*, mantiene la sua efficacia senza che possano essere esperite future azioni revocatorie.

Tuttavia, la stabilità degli "atti autorizzati" sotto il profilo della conservazione degli effetti non può ritenersi estesa ai possibili effetti invalidanti del negozio giuridico intercorso tra le parti in esecuzione dell'autorizzazione

---

positivo della CNC e come la concessione dell'autorizzazione debba essere condizionata al raggiungimento di un accordo definitivo con i creditori sulla base delle soluzioni previste dall'art. 23 CCII". "*l'esenzione del trasferimento dei debiti ex art. 2560 c.c. non può infatti considerarsi "avulsa dall'esito positivo della composizione negoziata mediante una delle soluzioni tratteggiate dal dato normativo ed anzi presuppone il successo della composizione negoziata, cui la presente autorizzazione resta naturalmente subordinata".*

[21] Cfr. Trib. Ravenna, 14 luglio 2025; Trib. Parma 4 novembre 2022, est. Vernizzi, in www.ilcaso.it

concessa dal tribunale ai sensi dell'art. 22 CCII. Infatti, come si è già illustrato, il potere autorizzativo del tribunale non si spinge al punto da consentire che il tribunale medesimo governi la fase di stipulazione del negozio traslativo il cui effetto consegue sempre e comunque ad un atto di autonomia privata soggetto alle regole di diritto privato non certo ad un provvedimento con effetti purgativi del tribunale. Né ci si trova al cospetto di una vendita coattiva che deve essere necessariamente attuata dal debitore in quanto autorizzata potendo intervenire fatti sopravvenuti che inducono le parti a non addivenire alla stipulazione dell'atto traslativo senza che l'autorizzazione del tribunale possa configurare titolo esecutivo.

Dalla natura privatistica della vendita dell'azienda deriva l'applicabilità dei rimedi tipici in caso di inadempimento di una delle parti, quali l'esecuzione in forma specifica dell'obbligo di contrarre ai sensi dell'art. 2932 c.c. in presenza di un contratto preliminare e i rimedi invalidanti e risolutivi previsti dal codice civile. Chiaramente la mancata stipulazione del negozio traslativo degli assets aziendali può avere un impatto negativo sul prosieguo delle trattative con i creditori nel contesto della composizione negoziata della crisi e indurre l'esperto, previa convocazione delle parti, a comunicare al segretario generale della camera di commercio la mancanza di prospettive per il prosieguo del procedimento provocando l'archiviazione ai sensi dell'art. 17 comma 5 CCII.

Pertanto, non può escludersi che *ex post* venga invocato alcun effetto invalidante dell'atto di trasferimento che potrebbe discendere, nel caso della nullità, da contrarietà a norme imperative di legge del negozio, ovvero l'illiceità dell'oggetto qualora si accertasse che il compendio aziendale è privo di autorizzazioni all'esercizio dell'attività di impresa.

Né l'esenzione da revocatoria prevista dall'art. 24 comma 1 CCII viene fatta dipendere dalla mancata espressione del dissenso da parte dell'esperto al compimento dell'atto ai sensi dell'art. 21 comma 4 CCII in quanto il provvedimento di autorizzazione del tribunale ex art. 22 CCII ha natura giudiziale e presuppone l'acquisizione, anche informale, del parere dell'esperto rispetto alla funzionalità della cessione alla continuità aziendale e alla migliore soddisfazione dei creditori. Tale provvedimento è soggetto ai soli rimedi impugnatori tipici del procedimenti camerali previsti dall'art. 737 c.p.c. (v. art. 22 comma 2 CCII) esauriti i quali non sussiste possibilità ad essere in seguito revocati qualora non emergano elementi sopravvenuti tali da giustificare la revoca.

Tuttavia, non sempre le condizioni per addivenire alla stipulazione dell'atto di cessione dell'azienda o di un suo ramo si verificano in pendenza della composizione negoziata della crisi: potrebbero, infatti, verificarsi situazioni in cui la cessione dell'azienda non potrebbe essere ancora attuata per *factum*

principis (come nel caso del mancato rilascio di autorizzazioni amministrative condizionanti il trasferimento)[22] ovvero allorché la stessa istanza di vendita, oppure il provvedimento autorizzativo, sottopongano l'esecuzione del negozio traslativo ad ulteriori condizioni "esterne" quali la sentenza di omologazione da parte del tribunale dello strumento di regolazione della crisi di impresa e dell'insolvenza prescelto ovvero il nulla osta di soggetti terzi garanti come accade sempre più di sovente nel caso di garanzie pubbliche rilasciate da Medio Credito Centrale e Sace[23].

Si pone allora il delicato problema di contemperare l'esigenza che (i) l'attuazione della vendita avvenga nel perimetro temporale della composizione negoziata della crisi (ii) nonché la necessità di conservazione di alcuni effetti sostanziali e processuali che solo la composizione negoziata della crisi tende ad assicurare al debitore quale *favor legis*.

Sul primo punto preme osservare che il legislatore non ha normato il termine *ad quem* entro il quale la relazione finale dell'esperto deve essere depositata. L'art. 17 comma 8 CCII stabilisce solamente che al termine dell'incarico l'esperto redige una relazione finale avente il contenuto previsto dall'art. 13 comma 2 che inserisce nella piattaforma telematica e comunica all'imprenditore e a coloro che hanno partecipato alle trattative. La prassi applicativa, in mancanza della previsione del termine finale per il deposito della relazione, lascia alla discrezionalità dell'esperto, tenuto anche conto della complessità delle trattative, l'individuazione del termine di deposito della relazione secondo ragionevolezza.

La mancata previsione del termine finale per il deposito della relazione risponde del resto ad una precisa ratio del legislatore che attribuisce ad una autorità amministrativa il governo della composizione negoziata della crisi relegando il ruolo del tribunale a interventore eventuale solamente in caso di richiesta di concessione delle misure protettive e di autorizzazione alla richiesta di concessione di finanza prededucibile e alla cessione dell'azienda ex art. 22 CCII: la natura amministrativa del procedimento di composizione negoziata della crisi origina, su istanza del debitore, dalla nomina del segretario generale della camera di commercio a cui compete anche la revoca dell'incarico di caso di inadempimento dell'esperto[24].

---

[22] Cfr. G. D'ATTORRE, op cit., 14 cui adde a Trib. Milano, 6 marzo 2024, in www.ilcaso.it.

[23] Nel senso che tali condizioni non siano ostative all'omologazione ancorché non verificatesi al momento della decisione del tribunale in quanto elementi che incidono solamente sulla efficacia degli accordi di ristrutturazione dei debiti sottoscritti tra le parti cfr. Trib. Ferrara, 28 ottobre 2025, in www.ilcaso.it.

[24] Il tribunale non potrebbe, quindi, interferire sulla nomina (e neppure sulla revoca) dell'esperto né sugli esiti della composizione negoziata della crisi. Per tale ragione non sussiste

Con riguardo al secondo punto di riflessione si evidenzia come il deposito della relazione finale (*rectius*: la data di deposito della relazione finale dell'esperto) rappresenti termine *a quo* ai fini del deposito della domanda di omologazione degli accordi di ristrutturazione dei debiti per ottenere la riduzione della percentuale del 75% dei creditori aderenti come previsto dall'art. 61 CCII anziché il 60%.[25]

In tale prospettiva la vendita dell'azienda già autorizzata potrebbe essere eseguita nel contesto dello strumento di regolazione della crisi di impresa e dell'insolvenza individuato all'esito delle trattative con i creditori.

4. L'attuazione della vendita successivamente alla conclusione della composizione negoziata della crisi

Il decreto correttivo ter, al fine di contemperare l'esigenza di finalizzare l'autorizzazione già concessa dal tribunale alla cessione dell'azienda mediante una esecuzione differita del negozio rispetto al provvedimento autorizzativo ha stabilito espressamente all'art. 22 comma *1-bis* che l'attuazione del provvedimento di autorizzazione concesso dal tribunale può avvenire prima o successivamente alla chiusura della composizione negoziata, se previsto dallo stesso tribunale o se indicato nella relazione finale dell'esperto.

Ben si comprende come la possibilità di attuazione del provvedimento di cessione dell'azienda successivamente alla chiusura della composizione negoziata della crisi non costituisca affatto un automatismo ma debba dipendere da condizioni oggettive che devono essere prospettate dal debitore nell'istanza

alcun potere coercitivo del tribunale a sollecitare il deposito della relazione finale entro un dato termine potendo di converso l'esperto, ai sensi dell'art. 17 comma 6 CCII, essere sostituito su istanza di due o più parti anche nel caso di mancato o ritardato deposito della relazione finale in quanto il ritardo potrebbe essere suscettibile di valutazione negativa quale mancanza di terzietà ed indipendenza dell'esperto.

[25] Il *favor* per la composizione negoziata della crisi si coglie anche sotto il profilo degli effetti che tale procedimento assicura alle parti: l'art. 23 comma 2 CCII prevede infatti la riduzione della percentuale delle classi di creditori aderenti agli ADR (dal 75% al 60%) ai fini dell'omologazione qualora l'accordo sia concluso nel contesto della composizione negoziata purché vi sia un agganciamento temporale dello strumento di regolazione della crisi di impresa e dell'insolvenza alla composizione negoziata, dovendo lo strumento prescelto costituire sbocco o esito della composizione negoziata non potendo essere svincolato da essa anche sul piano temporale.

Di qui la necessità di fissazione un termine finale "breve" entro il quale accedere allo strumento prescelto nell'ambito delle trattative con i creditori. Non a caso il decreto correttivo ter prevede come alternative all'art. 23 comma 2 lett. d) CCII (mediante l'utilizzo della locuzione "o in alternativa") il raggiungimento degli accordi con i creditori alla data di chiusura della composizione negoziata attestata dall'esperto oppure la proposizione della domanda nei sessanta giorni dal deposito della relazione finale dell'esperto.

Riproduzione riservata

di autorizzazione ex art. 22 CCII ovvero nel provvedimento autorizzativo del tribunale.

La previsione di condizioni oggettive che vincolino l'attuazione del provvedimento di autorizzazione deve rispondere ad esigenze altrettanto oggettive di tutela dei creditori attraverso la salvaguardia del compendio aziendale ove la cessione posticipata del compendio aziendale dovrebbe sempre rispondere a ragioni di miglior soddisfazione dei creditori e non essere relegata all'arbitrio del debitore.

Il legislatore del correttivo *ter* ha voluto in sostanza ammettere che la cessione del compendio aziendale possa divenire elemento del piano di risanamento all'interno dello strumento di soluzione della crisi di impresa e dell'insolvenza prescelto dal debitore nell'ambito della composizione negoziata della crisi e quindi quale elemento del piano di risanamento.

Non vi sono pertanto preclusioni a che la vendita autorizzata nel contesto della composizione negoziata della crisi venga successivamente attuata nell'ambito degli strumenti di regolazione della crisi di impresa o dell'insolvenza ad eccezione della liquidazione giudiziale in quanto lo spossessamento totale dei beni del debitore per effetto dell'apertura della liquidazione giudiziale precluderebbe a qualsivoglia potere dispositivo del debitore spettando di converso al curatore nell'ambito del programma di liquidazione stabilire le modalità di vendita aprendosi a regole di competitività c.d piene senza che la precedente autorizzazione a vendere disposta dal tribunale ai sensi dell'art. 22 ccii possa in alcun modo vincolare il curatore o il tribunale nella selezione del compratore[26].

[26] In senso difforme L. MANDRIOLI, *La vicenda circolatoria dell'azienda nella composizione negoziata della crisi tra autonomia negoziale e intervento del giudice*, in Giust. civ., 2025, 200 ss. spec. 202 il quale tende ad attribuire alla autorizzazione già concessa una completa stabilità che potrebbe legittimare il debitore persino a cedere l'azienda liberamente anche in caso di accesso ad uno strumento di regolazione della crisi di impresa e dell'insolvenza. L'Autore sostiene che *"A seguito della novella, infatti, non è più possibile esprimersi in termini di chiusura "favorevole" della composizione negoziata solo laddove le trattative conducano a una delle soluzioni previste dall'art. 23, comma 1, c.c.i.i. vale a dire la conclusione di un contratto con uno o più creditori o parti interessate qualora idoneo ad assicurare la continuità aziendale per un periodo non inferiore a due anni, oppure di una convenzione di moratoria ex* art. 62 c.c.i.i., *o, ancora, di un contratto sottoscritto anche dall'Esperto. In forza dell'intervento modificativo operato dal decreto correttivo n. 136/2024 – al pari di quanto sottolineato nella Relazione Illustrativa– viene resa esplicita l'intenzione del legislatore di valorizzare al massimo le potenzialità della composizione negoziata, la quale non deve essere vista come uno strumento che ha esito positivo solo se e qualora conduca a una delle soluzioni di risanamento di cui al comma 1 dello stesso art. 23 c.c.i.i.. Quest'ultima disposizione offre, dunque, un ventaglio di possibilità equiordinate per la chiusura del percorso stragiudiziale intrapreso dall'imprenditore tra le quali figurano gli "atterraggi" giurisdizionali. L'avere ricondotto anche la liquidazione giudiziale tra i possibili esiti delle trattative costituisce la spia della*

Ma anche l'affitto d'azienda non potrebbe essere concesso sulla base della precedente autorizzazione disposta ex art. 22 CCII dovendo il tribunale sollecitare nuovamente il mercato attuando il principio di competitività pieno senza che le verifiche eseguite ex ante nella composizione negoziata della crisi possano ritenersi prevalenti.

L'assunzione di rilevanza ai fini della soluzione prospettata alla crisi di impresa dell'imprenditore in composizione negoziata delle tempistiche di realizzazione del piano di cui è elemento essenziale la cessione dell'azienda ad un terzo si coglie appieno dalla volontà del legislatore di attribuire rilevanza alla cessione di azienda quale presupposto stesso di raggiungimento dell'accordo con i creditori.

5. Compatibilità con il concordato semplificato (elemento del piano liquidatorio di vendita già eseguita o da eseguirsi)

Occorre a questo punto svolgere alcune riflessioni in merito alla sorte dell'autorizzazione concessa da tribunale ai sensi dell'art. 22 CCI durante la composizione negoziata della crisi in caso di successivo accesso ad una procedura concorsuale e in particolare al concordato semplificato.

Sul punto è necessario distinguere due scenari: il primo, riguarda l'autorizzazione concessa ed eseguita prima della chiusura della composizione negoziata della crisi; il secondo, concerne, viceversa, l'autorizzazione a cui non sia ancora seguita la cessione dell'azienda la quale, tuttavia, costituisca elemento del piano di risanamento proposto ai creditori.

Come è stato già osservato in dottrina[27] non esiste alcuna incompatibilità tra cessione dell'azienda durante la composizione negoziata della crisi e concordato semplificato (e altri strumenti di regolazione della crisi); la soluzione affermativa al quesito discenderebbe *ex alias* dal richiamo operato dall'art. 24 CCII in tema di stabilità degli effetti a tale procedimento, a dimostrazione della possibilità di ottenere l'autorizzazione alla vendita del compendio aziendale ai sensi dell'art. 22 CCII anche in funzione della presentazione della domanda di omologazione del concordato semplificato.

---

circostanza che l'accesso mediato attraverso la composizione negoziata è da ritenersi preferibile rispetto a qualsiasi ricorso diretto a uno degli strumenti di regolazione della crisi e dell'insolvenza essendo la sede idonea in cui deve avvenire il confronto tra debitore e creditori, con la guida dell'Esperto imparziale e indipendente, finalizzato a trovare il migliore soddisfacimento di questi ultimi, non potendosi escludere a priori che ciò possa essere raggiunto pure in pendenza della liquidazione giudiziale."

[27] Cfr. sempre G. D'ATTORRE, op. cit. 15

Tuttavia, a ben vedere, la compatibilità tra il provvedimento di autorizzazione ex art. 22 CCII e la procedura di concordato semplificato pone non pochi problemi interpretativi.

Il primo tema da affrontare riguarda la diversa natura e finalità della composizione negoziata della crisi quale procedimento stragiudiziale volto a salvaguardare e preservare la continuità aziendale anche indiretta dell'impresa ove la vendita dell'azienda assolve alla funzione di garantire la prosecuzione dell'attività di impresa relativa al compendio aziendale oggetto di trasferimento.

Viceversa, il concordato semplificato ha natura esclusivamente liquidatoria del compendio aziendale non essendo ammessa alcuna forma di continuità aziendale del debitore il quale, falliti i tentativi di trovare una delle soluzioni previste dall'art. 23 comma 1 e 2 lett.) a) e b), può formulare una proposta di concordato per la cessione dei beni unitamente al piano di liquidazione.

Qualora all'autorizzazione sia conseguita la cessione dell'azienda prima della proposizione della domanda di omologazione del concordato semplificato si porrebbe necessariamente il problema della avvenuta dismissione del compendio aziendale o di un ramo di esso ad un soggetto terzo; col che si verificherebbe il problema, qualora fosse esaurito con la cessione dell'azienda ogni attivo trasferibile, di rendere ammissibile la domanda di omologazione di un concordato semplificato che non potrebbe risultare compatibile *sic et simpliciter* con la previsione a piano del pagamento dei creditori mediante il prezzo di cessione dell'azienda riscosso dal debitore per effetto della vendita eseguita anteriormente alla proposizione del ricorso per omologazione del concordato semplificato.

La necessità di preservazione della qualificazione liquidatoria del concordato semplificato richiederà pertanto la previsione a piano di (seppure modeste) ulteriori attività di dismissione dell'attivo.

Qualora l'istanza di autorizzazione ex art. 22 CCII seppure accolta non abbia formato oggetto di attuazione durante la composizione negoziata della crisi e le trattative con i creditori non abbiano sortito effetto positivo mediante una delle soluzioni indicate dall'art. 23 commi 1 e 2 lett.) a) e b) occorre stabilire se l'autorizzazione rimanga sempre stabile potendo il debitore attuarla nel contesto del concordato semplificato (o anche nel contesto di altri strumenti) ovvero se vi siano situazioni di incompatibilità tra l'autorizzazione concessa *ex ante* e l'ammissione alla procedura di concordato semplificato.

Il legislatore, anche in sede di correttivo *ter*, si è limitato a stabilire che la domanda di omologazione del concordato semplificato deve essere proposta (a pena di inammissibilità) entro il termine di 60 gg dalla comunicazione dell'esperto di chiusura delle trattative con i creditori ai sensi dell'art. 17 comma 8 CCII. Inoltre l'art. 25 sexies CCII opera ai commi 2 e 8 alcune norme di rinvio.

Riproduzione riservata

L'art. 25 sexies comma 2 CCII stabilisce che dalla data di pubblicazione del ricorso per l'omologazione del concordato semplificato si producono gli effetti di cui agli artt. 6, 46, 94 e 96.

Mentre il richiamo agli artt. 6 e 46, rispettivamente in tema di trattamento prededucibile dei crediti professionali (ovvero per la richiesta di concessione delle misure protettive ovvero i crediti sorti a seguito della domanda di accesso ad uno strumento di regolazione della crisi o dell'insolvenza per la gestione del patrimonio del debitore e la continuazione dell'attività d'impresa, il compenso degli organi preposti e le prestazioni professionali richieste dagli organi medesimi o dal debitore per il buon esito dello strumento e in tema di effetti del deposito della domanda di omologazione del concordato), non pone problemi di raccordo con la disciplina del concordato preventivo e degli strumenti di regolazione della crisi, viceversa, maggiori problemi si pongono con riguardo al richiamo operato all'art. 94 CCII.

Tale norma, oltre a precisare l'effetto dello spossessamento attenuato del debitore per effetto dell'accesso alla procedura di concordato preventivo che viene applicata anche in caso di domanda di omologazione di un concordato semplificato ed il regime delle autorizzazioni al compimento degli atti di straordinaria amministrazione elencati al comma 2, prevede al comma 5 che l'alienazione e l'affitto di azienda, di rami di azienda e di specifici beni autorizzati ai sensi del comma 2 sono effettuate tramite procedure competitive previa stima e adeguata pubblicità.

L'accesso, anche con riserva ex art. 44 CCII, ad un procedimento di omologazione del concordato semplificato, trattandosi pacificamente di procedura concorsuale, sembra mutuare, a prescindere dal precedente svolgimento e conclusione della composizione negoziata della crisi, le norme in tema di procedure competitive e di vendite coattive.

La differenza rispetto al regime previsto in sede di composizione negoziata è rilevante poiché il legislatore sembra, per effetto del richiamo operato dall'art. 25-sexies comma 2 CCII richiedere la piena applicazione dell'art. 94 CCII. Il che imporrebbe al tribunale, con l'ausilio dell'esperto (a cui si applicano le disposizioni previste per il commissario giudiziale con i necessari adattamenti) di procedere, previa acquisizione della stima del compendio aziendale, alla vendita mediante una procedura competitiva amministrata dal tribunale.

Vi è da chiedersi allora quale sorte abbia in tale contesto l'autorizzazione del Tribunale alla vendita dell'azienda rilasciata ex art. 22 CCII in quanto la conservazione degli effetti prevista dall'art. 24 CCII attiene agli atti compiuti in esecuzione dell'autorizzazione concessa non della autorizzazione in sé la quale, per effetto del correttivo *ter*, può essere attuata anche successivamente. Ma ci si domanda quali siano le regole applicabili all'attuazione successiva.

Peraltro, l'accesso alla procedura concorsuale può determinare un mutamento delle condizioni che erano sottese alla concessione del provvedimento autorizzativo del tribunale. Ed anche le esigenze di tutela dei creditori, a fronte del fallimento delle trattative con gli stessi all'esito della composizione negoziata della crisi, potrebbero determinare la revoca da parte del tribunale dell'autorizzazione già concessa ex art. 22 CCII e la disposizione di un nuovo esperimento di gara competitiva finalizzata al miglior soddisfacimento dei creditori. Non sarebbe, del resto ostativo, l'esaurimento dei mezzi di impugnazione previsti dall'art. 22 u.c. CCII alla luce della natura camerale del procedimento previsto dagli artt. 737 ss c.p.c. in quanto si tratta di provvedimento inidoneo ad assumere efficacia di giudicato (formale e sostanziale) quindi sempre modificabile o revocabile dal giudice. In ogni caso, si pone il problema della legittimazione a richiedere la revoca dell'autorizzazione ex art. 22 CCII in quanto la dottrina pone in dubbio che possa esservi un potere ufficioso del tribunale senza un'istanza del debitore[28].

Il legislatore ha in sostanza contemplato l'ipotesi di autorizzazione concessa e non eseguita durante la composizione negoziata della crisi prevedendo che essa possa essere attuata successivamente con stabilità degli effetti giuridici degli atti compiuti in esecuzione dell'autorizzazione. Ma non ha previsto un altrettanto regime di stabilità e di prevalenza del regime autorizzativo rispetto alle regole specifiche dettate per lo strumento di regolazione della crisi e dell'insolvenza a cui abbia fatto accesso l'imprenditore dopo la conclusione delle trattative.

In una situazione siffatta, anche in presenza di un provvedimento del tribunale che legittimi la cessione dell'azienda successivamente alla chiusura della composizione negoziata della crisi stabilendo *ex ante* l'ultrattività dell'autorizzazione nel contesto del concordato semplificato potrebbe argomentarsi di dover ritenere cogente l'applicazione dell'art. 94 comma 5 CCII con conseguente applicazione delle regole competitive concorsuali che obbligherebbero alla ripetizione dell'esperimento competitivo.

Tale conclusione sembrerebbe avallata anche dal successivo comma 6 dell'art. 94 in forza del quale, in caso di urgenza, sentito il commissario giudiziale (i.e. l'ausiliario) il tribunale può autorizzare gli atti previsti dal comma 5 (la cessione di azienda) senza far luogo a pubblicità e alle procedure competitive "*quando può essere compromesso irreparabilmente l'interesse dei creditori al miglior soddisfacimento*".

La citata disposizione normativa fornisce una importante indicazione sul rapporto esistente tra autorizzazione concessa e vendita dell'azienda nel

[28] Cfr. L. MANDRIOLI, *La vicenda circolatoria dell'azienda nella composizione negoziata della crisi, op. cit.* 180 ss.

contesto del procedimento relativo all'omologazione del concordato semplificato: in primo luogo, si evince che, seppure il procedimento autorizzativo si sia concluso secondo le modalità e forme di cui all'art. 22 CCII spetti sempre al tribunale una valutazione basata sugli elementi esistenti alla data di deposito del ricorso per l'ammissione alla procedura di concordato semplificato senza che la precedente autorizzazione assuma carattere vincolante, anche per la natura camerale del provvedimento definitorio del procedimento ex art. 22 CCII.

Solamente nel caso in cui intervengano ragioni d'urgenza, che non possono riferirsi alla situazione precedentemente vagliata dal tribunale in sede di autorizzazione ex art. 22 CCII, il tribunale potrebbe derogare all'obbligo di pubblicità e di accesso a procedure competitive per la vendita del compendio aziendale.

Inoltre, per effetto dell'art. 46 CCII richiamato dall'art. 25-sexies comma 2 CCII sarebbe dubitabile che il debitore possa liberamente addivenire ad una vendita privatistica del compendio aziendale previamente autorizzata ex art. 22 CCII allorché abbia fatto accesso diretto o con riserva ex art. 44 CCII al procedimento unitario seppure finalizzato all'omologazione di un concordato semplificato. Il regime straordinario dell'atto di cessione compiuto senza autorizzazione (nuova) del tribunale comporterebbe la revoca dell'ammissione alla procedura potendo essere persino qualificato come atto in frode ai creditori. La gestione commissariale (rectius: dell'ausiliario) del procedimento comporta l'obbligo da parte di tale ausiliario di compiere una verifica di funzionalità autonoma della vendita del compendio aziendale seppure già autorizzata nella cnc.

In caso di individuazione di ulteriori soggetti che formalizzino un'offerta di acquisto il tribunale potrebbe essere tenuto ad aprire una procedura competitiva nell'interesse del miglior soddisfacimento dei creditori senza che il debitore possa decidere in autonomia di cedere l'azienda prima dell'omologazione. E neppure il soggetto individuato in forza dell'autorizzazione ex art. 22 CCII potrebbe legittimamente avanzare pretese risarcitorie seppure la disciplina sui procedimenti camerali faccia salvi i diritti acquisiti dai terzi in buona fede ai sensi dell'art. 742 c.p.c..

La risposta affermativa si ricava dal sistema normativo che pur salvaguardando la stabilità delle cessione di azienda eseguita durante la composizione negoziata in realtà colloca la cessione dell'azienda ancora non eseguita nel contesto dello strumento concorsuale ove (i) non è più il debitore autorizzato ex art. 22 CCII legittimato a vendere ma il liquidatore (ii) il liquidatore nominato dal tribunale realizza il piano liquidatorio ed è soggetto alle regole codificate dagli artt. 25- septies CCII e 114 e 115 CCII (iii) vi è un

obbligo per il liquidatore di attenersi ai principi e regole in materia di vendite esecutive con effetti purgativi.

La possibilità di vendita dell'azienda da parte del liquidatore senza pubblicità e procedura competitiva potrebbe avvenire solamente in caso di offerta promanante da un soggetto già individuato. Ma è possibile nutrire dubbi che l'autorizzazione a vendere ex art. 22 CCII sia equiparabile sotto il profilo del soggetto acquirente ad una individuazione del compratore rilevante ai fini della disciplina *pre-pack*.

Infatti la norma sulla liquidazione del patrimonio si riferisce ad una offerta da parte di soggetto identificato che non necessariamente coincide con l'aggiudicatario del procedimento ex art. 22 CCII ben potendo successivamente alla conclusione della composizione negoziata della crisi intervenire l'offerta di qualunque altro soggetto anche in senso migliorativo.

Peraltro l'aggiudicatario della procedura ex art. 22 CCII potrebbe nella formulazione della offerta aver escluso o non precisato che l'offerta permanga efficace anche in caso di accesso ad una procedura concorsuale quale il concordato semplificato. Ciò per la ragione che l'offerente potrebbe non essere disposto a concorrere con altri futuri soggetti interessati a seguito di una verifica di mercato che nella composizione negoziata della crisi abbia avuto esiti negativi.

Deve inoltre distinguersi l'ipotesi in cui la vendita autorizzata ex art. 22 CCII sia attuata prima dell'omologazione del concordato semplificato rispetto al caso in cui l'attuazione del provvedimento autorizzativo avvenga successivamente.

Nel primo caso soccorre l'art. 94 comma 3 CCII il quale prevede espressamente che l'autorizzazione alla vendita dei beni (e anche dell'azienda per combinato disposto con il comma 5 che richiama espressamente l'alienazione e l'affitto di azienda e di specifici beni autorizzati ai sensi del comma 2) possa essere concessa, sentito il commissario giudiziale, se l'atto è funzionale al miglior soddisfacimento dei creditori.

Occorre sul punto precisare che, sebbene sia pacifica la possibilità di alienazione ante omologa, non diversamente deve ritenersi che anche in tale ipotesi il regime applicabile sia quello dei successivi commi 5 e 6 dell'art. 94 CCII e quindi che sia necessario l'esperimento di procedure competitive derogabili solamente in caso di ragioni d'urgenza legale al possibile pregiudizio irreparabile all'interesse dei creditori e al loro miglior soddisfacimento.

Viceversa, qualora la vendita del compendio aziendale costituisca elemento del piano concordatario da attuarsi a seguito dell'omologazione bisogna distinguere il caso in cui l'offerta d'acquisto abbia condotto all'autorizzazione preventiva ex art. 22 CCII oppure no.

Nel primo caso l'art. 94 comma 6-bis CCII stabilisce, sempre in tema di concordato preventivo, che quando il piano prevede l'offerta da parte di un soggetto individuato avente ad oggetto l'affitto o il trasferimento in suo favore dell'azienda o di uno o più rami d'azienda si applica l'art. 91 CCII in materia di offerte concorrenti.

Tale norma anticipando il recepimento della disciplina unionale in materia di *pre-pack* prevede un meccanismo di liquidazione agevolato dalla preventiva individuazione di un offerente a cui cedere il compendio aziendale in un contesto liquidatorio. Essendo l'art. 94 richiamato senza deroghe dall'art. 25-sexies deve ritenersi che l'ipotesi di un'offerta preconfezionata nel contesto del concordato semplificato obblighi in ogni caso il tribunale al rispetto della disciplina delle offerte concorrenti.

Si nutrono tuttavia dubbi sul fatto che la disciplina dell'art. 22 CCII possa rappresentare, anche in previsione dell'attuazione della *Insolvenrcy Directive III*, anticipazione della disciplina del *pre-pack*.

Non si ritiene infatti che il meccanismo del *pre-pack* sia compatibile con il procedimento di autorizzazione ex art. 22 CCII nemmeno ai fini della fase c.d. di *monitor* e propedeutica alla successiva liquidazione. Infatti, la stessa disciplina unionale appare *tranchant* nel prevedere che il favor per il soggetto identificato sia "proporzionale" e "commisurato" senza che possa escludersi ex post l'aggiudicazione ad altro soggetto in presenza di ulteriori offerte con ausilio del tribunale[29].

Inoltre la stessa cessione dell'azienda, contrariamente a quanto previsto dall'art. 22 comma 1-bis CCII nel *pre-pack* può essere effettuata solamente in sede liquidatoria concorsuale non prima dell'accesso allo strumento di

[29] Cfr. L. MANDRIOLI, op. cit. "*La Proposta di Direttiva afferma altresì, con una locuzione non del tutto chiara, che i Paesi dell'Unione europea hanno il dovere di provvedere affinché le tutele concesse all'offerente iniziale nella fase di preparazione siano commisurate e proporzionate. Questa precisazione si colloca nel solco del sistema del c.d. stalking horse, vale a dire di quell'offerta iniziale caratterizzata – secondo quanto disposto dal Considerando 27 della Proposta stessa – da una serie di incentivi che il debitore riconosce all'originario offerente facendosi carico del rimborso delle spese e di eventuali penali (c.d. breakup fee) nel caso in cui risultasse, in sede di asta pubblica, aggiudicatario un diverso soggetto; incentivi questi che, tuttavia, non dovranno essere tali da dissuadere i potenziali interessati dal partecipare alla gara e da interferire negativamente sul principio di competitività. La figura dello stalking horse – che si rinviene in plurime procedure di Chapter 11 degli Stati Uniti e del Canada – si caratterizza proprio per il fatto che lo stesso, nel dare corso alla prima offerta, pone le basi per il successivo processo di vendita che, non potendo in linea di principio essere oggetto di modifiche, costituirà il modello di riferimento per la successiva gara, stimolando il mercato alla ricerca della massimizzazione del valore degli asset*". Per una analisi comparatistica con il diritto spagnolo cfr. S. PACCHI, *Il "pre-pack" nel diritto spagnolo e nella prospettiva di Seconda Direttiva europea sull'insolvenza*, in Dir. Crisi, 2026.

regolazione della crisi d'impresa e dell'insolvenza. La stessa previsione della figura del *monitor* di cui alla Proposta di Direttiva mal si concilia nella composizione negoziata con l'esperto che non è un ausiliario del tribunale essendo, a differenza del *pre-pack*, la selezione dell'acquirente, nell'ambito della composizione negoziata della crisi, completamente rimessa al debitore seppure nel contesto della verifica del criterio di competitività[30].

Ad ulteriore dimostrazione che la vendita autorizzata ex art. 22 CCII non assume alcuna intersezione con il meccanismo del *pre-pack* si pone l'art. 34, par. 3 e 4, della Proposta di Direttiva che concede ai destinatari di derogare al regime ordinario in forza del quale la cancellazione di un gravame avviene con l'espresso consenso del soggetto garantito prevedendo la possibilità di introdurre la c.d. purgazione dei gravami con riguardo alle vendite a effetti coattivi, tipica dei procedimenti concorsuali[31].

Inoltre il *pre-pack* prevede forme di incentivo tutelanti l'aggiudicatario che difettano nel sistema della composizione negoziata in quanto la previsione di meccanismi di penali o strumenti compensativi e risarcitori esorbita dall'ambito dei provvedimenti autorizzativi del tribunale ex art. 22 CCII.

Ragionando diversamente potrebbe ritenersi che la natura semplificata del concordato sia incompatibile con il disposto delle offerte concorrenti previsto dall'art. 91 come richiamato dall'ultimo comma dell'art. 94 CCII ma resta il fatto che la norma è richiamata anche dall'art. 25-sexies CCII e l'argomento prova poco.

Si può allora trarre una prima conclusione: il sistema non attribuisce all'autorizzazione non eseguita prima della chiusura della composizione negoziata efficacia ultrattiva a meno che non sopraggiungano ragioni di urgenza e di pericolo irreparabile di arrecare pregiudizio ai creditori per effetto del nuovo esperimento competitivo come previsto dall'art. 94 comma 6 CCII. Ove le ragioni di urgenza non possono essere necessariamente ricavate dall'autorizzazione già concessa dal tribunale in pendenza della composizione

30 Cfr. A. CRIVELLI, *Le cessioni prenegoziate (pre-pack) nella Proposta di Direttiva 2022/0408 del Parlamento europeo e del Consiglio e il loro adattamento al Codice della Crisi, in Diritto della crisi, 2026*

31 Sulla distinzione tra *pre-pack* e vendita ex art. 22 CCII cfr. L. MANDRIOLI, *La vicenda circolatoria dell'azienda nella composizione negoziata della crisi tra autonomia negoziale e intervento del giudice*, in Giust. civ., 2025, 198 ss.; P. De CESARI, *La Proposta di direttiva sull'armonizzazione di taluni aspetti del diritto dell'insolvenza, riflessi sul Codice della crisi*, in Fall., 2023, cit., 592, il quale sostiene che il CCII introduca disposizioni diverse dal pre-pack delineato dalla Proposta. Secondo L. PANZANI, Osservazioni ragionate, cit., 8 – poi ripreso in Idem, Le condizioni, cit., 5 sia il concordato semplificato che la composizione negoziata anticiperebbero in qualche maniera il meccanismo del *pre-pack*.

negoziata qualora non prospettate già dall'esperto in sede di relazione finale o dallo stesso tribunale in sede autorizzativa.

Per il resto dovrebbe rimanere immutato ed integro il potere del tribunale anche su impulso dell'ausiliario (che svolge le funzioni commissariali) di segnalare al tribunale la necessità di derogare, modificare o revocare l'autorizzazione già concessa senza che l'autorizzazione ex art. 22 CCII possa determinare in tali casi ipotesi di responsabilità del debitore che non addivenisse alla vendita.

Il tribunale deve infatti tutelare il miglior interesse dei creditori potendo a certe condizioni oggettive revocare l'autorizzazione già concessa in forza dell'art. 22 CCII favorendo, nel contesto di una competitività piena ed amministrata, la collocazione del compendio aziendale al miglior offerente nell'interesse del miglior soddisfacimento dei creditori. Quanto precede, a maggior ragione, nel contesto del concordato semplificato che prescindendo dal consenso dei creditori prevede una forma di omologazione forzosa del piano proposto purché non vi sia pregiudizio alle ragioni degli stessi che potrebbero esercitare diritto di opposizione deducendo la lesione delle proprie ragioni di credito dovute al mancato esperimento competitivo a fronte di nuove offerte.

Anche il richiamo delle disposizioni concordatarie sulla figura del commissario giudiziale operata dall'art. 25- sexies comma 8 CCII non comporta la trasposizione delle disposizioni codicistiche sul commissario giudiziale all'ausiliario il quale nel concordato semplificato non mutua tutti i poteri e prerogative dell'organo commissariale. Né l'ausiliario assume alcun potere in merito all'esecuzione del piano liquidatorio.

Sul punto occorre osservare che l'art. 25 septies CCII pone le regole di liquidazione del patrimonio relative al piano di concordato semplificato prevedendo innanzitutto che con il decreto di omologazione il tribunale nomina un liquidatore. Già sotto tale profilo si coglie uno degli elementi di maggiore criticità rispetto all'autorizzazione alla vendita ex art. 22 CCII in quanto formalmente la vendita dell'azienda o di un suo ramo non costituisce più nell'ambito del concordato semplificato prerogativa dell'imprenditore *in bonis* (sulla base dell'art. 21 CCII) bensì di un organo di nomina giudiziale, essendo dubitabile che il debitore possa cedere l'azienda liberamente sulla base della precedente autorizzazione concessa dal tribunale in composizione negoziata ed occorrendo in ogni caso una valutazione attualizzata al contesto procedurale dell'autorizzazione concessa ex ante.

Ancor più ambiguo il comma 2 dell'art. 25 septies CCII il quale prevede che, qualora il piano di liquidazione di cui all'art. 25 sexies, comprenda un'offerta da parte di un soggetto individuato avente ad oggetto il trasferimento in suo favore dell'azienda o di uno o più rami d'azienda o di specifici beni il

liquidatore, verificata l'assenza di soluzioni migliori sul mercato dà esecuzione all'offerta e alla vendita, si applicano gli articoli da 2919 a 2929 del codice civile. Anche la norma citata rientra nella disciplina del *pre-pack* ma non specifica se tale norma sia compatibile con l'autorizzazione già concessa dal tribunale ai sensi dell'art. 22 CCII.

La soluzione negativa sembra derivare dal fatto che la norma fa riferimento ad una offerta da parte di un soggetto individuato avente ad oggetto il trasferimento dell'azienda senza richiamare l'art. 22 CCII. Inoltre, la possibilità data al liquidatore di cedere l'azienda, verificata l'assenza di soluzioni migliori sul mercato, farebbe propendere per una valutazione ex novo che competerebbe peraltro al liquidatore effettuare senza che il debitore possa procedere con la cessione dell'azienda in esecuzione dell'autorizzazione del tribunale ex art. 22 CCII. Peraltro, trattasi di una vendita coattiva, a differenza di quella ex art. 22 CCII, in quanto involge il potere del liquidatore di fare conseguire effetti purgativi conseguenti alla vendita seppure in assenza di un decreto di trasferimento da parte del tribunale.

Ma destano problemi applicativi anche i richiami agli artt. 114 e 115 CCII operati dall'art. 25 septies CCII. In particolare, l'art. 114 CCII stabilisce che nel concordato con liquidazione del patrimonio anche con cessione dei beni il tribunale nomina nella sentenza di omologazione uno o più liquidatori e un comitato composto da tre o cinque creditori per assistere alla liquidazione e determina le altre modalità della liquidazione.

Il tribunale dispone in tal caso che il liquidatore effettui la pubblicità prevista dall'art. 490 c.p.c fissando i termini entro cui la pubblicità deve essere eseguita. Qualora vi siano offerte irrevocabili da parte di un soggetto individuato il tribunale determina le modalità attraverso le quali il liquidatore dà idonea pubblicità delle offerte al fine di ottenere offerte concorrenti.

Deve ritenersi, pertanto, che la cessione dell'azienda autorizzata ex art. 22 CCII ma non eseguita prima della definizione della composizione negoziata della crisi sia sottratta a seguito del deposito della domanda di omologazione di uno strumento concorsuale alle regole privatistiche che governano la fase autorizzativa ed esecutiva della cessione nel contesto della composizione negoziata.

L'accesso ad uno strumento di soluzione della crisi di impresa e dell'insolvenza determina l'attrazione della vendita nelle regole del concorso potendosi evitare la pubblicità e il rinnovo della verifica di competitività solamente in comprovate ipotesi di urgenza che possano pregiudicare il soddisfacimento dei creditori attraverso la vendita che ne costituisce presupposto.

Riproduzione riservata

Spetterà allora al tribunale sotto la guida dell'ausiliario stabilire la compatibilità dell'autorizzazione già concessa ex ante ai sensi dell'art. 22 CCII con le finalità dello strumento di regolazione della crisi a cui abbia fatto accesso il debitore e valutare in termini di attualità e convenienza per i creditori se dare corso alla cessione dell'azienda al soggetto individuato dal debitore (seppure con verifica postuma del tribunale) ovvero rispettare le regole preposte alla liquidazione del patrimonio secondo criteri competitivi.

Il comma 4 dell'art. 114 CCII stabilisce inoltre, riprendendo di fatto l'art. 214 CCII, che alle vendite e cessioni ed ai trasferimenti legalmente posti dopo il deposito della domanda di concordato ovvero in esecuzione di questo si applicano le disposizioni sulle vendite nella liquidazione giudiziale in quanto compatibili. Le cancellazioni delle iscrizioni relative ai diritti di prelazione nonché alle trascrizioni di pignoramenti e dei sequestri conservativi e di ogni altro vincolo sono effettuate su ordine del giudice.

L'applicazione dell'art. 114 comma 4 CCII alle vendite di aziende in esecuzione del piano di concordato semplificato comporta la gestione esclusiva della vendita da parte del liquidatore e la purgazione degli effetti pregiudizievoli sui beni da parte del tribunale.

In sostanza, non residua nulla del regime agevolato previsto dall'art. 22 CCII ed è persino dubitabile che nel contesto concorsuale vi sia simmetria riguardo alla responsabilità dei debiti relativi all'azienda ceduta tra quanto disposto in forza dell'art. 22 CCII e dell'articolo 214 c.c. che viene implicitamente richiamato dall'art. 114 comma 4 CCII. Infatti l'art. 214 prevede che in caso di vendita di azienda, salvo diversa convenzione, è esclusa la responsabilità dell'acquirente per i debiti relativi all'esercizio dell'azienda ceduta sorti prima del trasferimento. Ove la deroga alla regola della responsabilità solidale non solo non è automatica come nell'art. 22 CCII ma è previsto che non riguardi tutti i debiti relativi all'azienda ceduta risultanti dalle scritture contabili obbligatorie bensì con esclusivo riferimento ai debiti sorti prima del trasferimento. Col che è possibile escludere o ricomprendere per convenzione delle parti anche i debiti prededucibili sorti in corso di procedura per la gestione dell'impresa.

Riproduzione riservata

LE IRREGOLARITÀ GESTIONALI E LE RESPONSABILITÀ PER OMESSA VIGILANZA NELLA COMPOSIZIONE NEGOZIATA DELLA CRISI D'IMPRESA (CON L'AUSPICIO DI UN SALTO DI QUALITÀ)

EDOARDO STAUNOVO-POLACCO

Sommario: 1. Premessa: i dati Unioncamere sulle composizioni negoziate della crisi al 13.11.2025. 2. Le maglie larghe del sistema e le irregolarità gestionali nella composizione negoziata. 3. Il contrasto delle irregolarità gestionali nella composizione negoziata tra doveri degli organi societari di vigilanza e controllo e funzioni dell'esperto e del tribunale. 4. Conclusioni.

Abstract: Il saggio analizza le criticità applicative della composizione negoziata della crisi d'impresa, muovendo dai dati Unioncamere aggiornati al 13 novembre 2025. L'autore evidenzia come, nonostante l'aumento delle istanze, il tasso di esiti effettivamente positivi resti contenuto: le procedure concluse con successo sono pari al 20% di quelle archiviate, mentre solo una quota assai ridotta del totale conduce a soluzioni potenzialmente stabili. Da tale quadro emerge il rischio che la composizione negoziata, anziché favorire un risanamento reale e durevole, possa talvolta tradursi in uno strumento di mera sopravvivenza temporanea dell'impresa, con possibile aggravamento del dissesto. Il contributo si concentra quindi sulle "maglie larghe" del sistema, criticando l'assenza di verifiche effettive sulla veridicità dei dati aziendali, sulla qualità del piano e sulla regolarità della gestione. Particolare attenzione è dedicata alla mancata approvazione o al mancato deposito dei bilanci, condotte che l'autore ritiene non giustificabili alla luce degli artt. 17 e 19 CCII e incompatibili con i doveri di trasparenza, buona fede e correttezza. Il saggio affronta poi il tema delle responsabilità per omessa vigilanza, sostenendo che la pendenza della composizione negoziata non attenua i doveri degli organi societari di controllo, né attribuisce all'esperto o al tribunale un generale potere di supervisione sulle irregolarità gestionali. L'autore auspica infine un "salto di qualità" nella disciplina e nella prassi, mediante

controlli più rigorosi, anche giudiziali, sulla concreta e verosimile prospettiva di risanamento e sulla correttezza della gestione durante le trattative.

Abstract: The essay examines the practical shortcomings of the Italian negotiated crisis settlement procedure, starting from the Unioncamere data updated to 13 November 2025. The author stresses that, despite the increase in applications, the rate of genuinely positive outcomes remains limited: successful cases amount to 20% of closed proceedings, while only a very small portion of all applications leads to potentially stable restructuring solutions. Against this background, the essay highlights the risk that negotiated settlement may, in some cases, become a tool for merely temporary business survival rather than a means of achieving a real and lasting turnaround, thereby possibly contributing to the worsening of insolvency. The analysis then focuses on the system's overly permissive features, criticizing the lack of effective scrutiny over the reliability of corporate data, the quality of the restructuring plan and the regularity of management conduct. Particular attention is paid to the failure to approve or file financial statements, which the author considers unjustifiable under Articles 17 and 19 of the Italian Crisis and Insolvency Code and inconsistent with duties of transparency, good faith and fair dealing. The essay further addresses liability for failure to supervise, arguing that the pending negotiated settlement procedure does not lessen the duties of corporate supervisory bodies, nor does it confer on the expert or the court a general supervisory power over managerial irregularities. The author ultimately calls for a "qualitative leap" in both legislation and judicial practice, through stricter controls on the concrete and plausible prospects of recovery and on the fairness of management conduct during negotiations.

1. Premessa: i dati Unioncamere sulle composizioni negoziate della crisi al 13.11.2025

La composizione negoziata della crisi d'impresa, introdotta dal d.l. 118/2021 e fatta propria dal Codice della Crisi d'Impresa e dell'Insolvenza, chiude il 2025 con l'ottava edizione dell'osservatorio semestrale di Unioncamere[1], datata 13.11.2025 e che, come si legge a pag. 4 (nota a piè di pagina), ha estrapolato i dati disponibili fino al 15.10.2025.

Analogamente a quello diffuso a inizio marzo 2025 – i cui numeri sono stati commentati dallo scrivente in un precedente contributo su questa Rivista[2] – anche questo *report* evidenzia il netto incremento delle istanze sul territorio nazionale, che rispetto al medesimo periodo del 2024 (primi tre trimestri), sono

[1] Reperibile a questo indirizzo.

[2] E. STAUNOVO-POLACCO, *Concessione abusiva di credito e responsabilità delle banche nella composizione negoziata della crisi d'impresa*, in *Ristrutturazioni aziendali*, 27 maggio 2025.

salite del 75%, sempre con la Lombardia al primo posto ed al secondo posto il Lazio, seguiti dall'Emila Romagna e dal Veneto.

Viene descritto poi come "in considerevole aumento" il numero dei casi di successo: da 205 al novembre 2024 a 410 al novembre 2025, con una percentuale salita al 25%.

L'enfasi, tuttavia, è difficilmente giustificabile, sia perché una percentuale del 25% non è propriamente ragguardevole, sia perché il dato non si confronta neanche con quello che lo stesso *report* attesta poche pagine di seguito.

Difatti, a pag. 9, si legge che, a fronte di 3.483 istanze presentate, alla data di riferimento 1.230 si trovavano "in gestione", 210 sono state rifiutate e, delle rimanenti 2.043 ("archiviate"), 1.633 hanno avuto esito negativo e 410 hanno avuto esito positivo.

Se rapportiamo le 410 procedure che si sarebbero concluse con esito positivo alle 2.043 "archiviate", la percentuale non è del 25% ma del 20%[3]; e questo, a pag. 9, il *report* lo scrive espressamente, nel riquadro in colore rosa (testualmente, "*ESITO POSITIVO n. 410 (20% del totale)*").

Tenendo in considerazione, dunque, il dato corretto del 20%, il tasso di successo della composizione negoziata si conferma in linea con quello di marzo 2025, quando era del 19%, e con un tasso di insuccesso dell'80%.

Scendendo all'interno di questo 80%, il grafico a pag. 11 evidenzia un 53% riferibile all'esito negativo delle trattative, un 33% riferibile alla mancanza delle prospettive di risanamento ed un 14% di istanze rinunciate. La tabella a pag. 13 segnala, poi, che sempre all'interno delle 1.633 procedure concluse con esito negativo il 46,8% riguarda 765 imprese che non risultano avere avviato procedimenti successivi, mentre, delle 868 che residuano – pari al 53,2% – 228 sono sfociate in concordato semplificato, 7 hanno concluso accordi di ristrutturazione dei debiti, 52 hanno fatto accesso al concordato preventivo, per 416 si è aperta la liquidazione giudiziale e 304 risultano liquidate volontariamente o altrimenti sciolte.

Se si indaga, invece, all'interno del 20% di istanze chiuse positivamente, anche nel *report* di novembre si registra una larga prevalenza delle soluzioni contrattuali o con accordo ai sensi dell'art. 23, comma 1, lett. a) e c) CCII, con percentuali rispettivamente al 23% (a marzo era il 27%), e al 44% (a marzo era il 42%); cui si affiancano un 1% di convenzioni di moratoria ai sensi dell'art. 62 CCII ed un 7% di piani attestati di risanamento ex art. 56 CCII.

Come già si ebbe a rilevare nel precedente contributo, questi istituti hanno la caratteristica di essere sottratti al vaglio dell'autorità giudiziaria, di non essere

[3] Se invece teniamo conto anche delle 210 istanze "rifiutate", la percentuale scende al 18,19%.

soggetti a forme di pubblicità se il debitore non intende renderli noti ai terzi e/o non fa ricorso a strumenti (quali le misure protettive o cautelari), che comportino l'iscrizione nel registro delle imprese, ed hanno l'obiettivo istituzionale di fornire soluzioni della crisi o dell'insolvenza che si possono definire "apparenti" o "transitorie".

Sommando le percentuali di questi istituti, siamo al 75% del 20% degli esiti positivi.

Il rimanente 25%, interno al 20%, è suddiviso tra accordi di ristrutturazione dei debiti ex artt. 57, 60 e 61 CCII, ed altre procedure di regolazione della crisi, nelle quali entra in gioco il sindacato del tribunale sulla fattibilità del piano ad assicurare gli obiettivi prefissati. Ma il 25% del 20% è il 5% del 100%, ossia del totale delle istanze di composizione negoziata.

Con questi numeri, nei quali, dunque, solo il 5% del totale dei procedimenti si conclude con soluzioni auspicabilmente stabili (a marzo 2025 era il 4,94%), anche a valle delle rilevazioni di novembre 2025 la composizione negoziata si dimostra in grado di risolvere un numero non elevato di situazioni di crisi e con soluzioni tese a garantire la sopravvivenza dell'impresa per un periodo di tempo limitato, con quest'ultima che, a questo punto, potrebbe risultare il reale obiettivo per il quale l'istituto ha fatto la sua comparsa nel diritto dell'insolvenza, perché l'obiettivo di più ampio respiro, ossia l'ablazione della crisi reale e duratura, nell'esperienza di questi anni si è rivelata ben lontano dall'essere raggiunto.

Inoltre, non si rinvengono dati su quale sia la percentuale di esiti positivi che, a valle della conclusione dell'*iter*, abbiano effettivamente condotto a termine il piano sotteso alla composizione. Gli operatori riferiscono sempre più frequentemente di intese che non sono state eseguite già alle prime scadenze.

Questi dati tornano a sollecitare il tema affrontato nel precedente contributo circa il rischio che l'*iter* della composizione negoziata produca solo un aggravamento del dissesto[4] e responsabilità per l'imprenditore e per tutti coloro che, a vario titolo, possano aver concorso nell'illecito in modo commissivo od

[4] L. PANZANI, *Alcune riflessioni sulla disciplina delle misure protettive e cautelari*, in www.dirittodellacrisi.it, pagg. 9-10, definisce l'accumulo di nuove perdite, addirittura, come fisiologico (e perciò, si aggiunga, quasi inevitabile). V. inoltre in argomento, su questo Portale, S. AMBROSINI, *La gestione dell'impresa "in perdita" tra vecchia e nuova sistematica concorsuale*, in *Ristrutturazioni aziendali*, 21 marzo 2023, che – in estrema sintesi – reputa le nuove perdite accettabili a condizione che risultino recuperabili, e in termini più generali M. ARATO, *I doveri degli amministratori per prevenire e gestire la crisi o l'insolvenza*, in *Ristrutturazioni aziendali*, 22 luglio 2024.

omissivo[5]. Sempre più spesso, tra l'altro, gli operatori assistono ad iniziative al limite dell'abuso o palesemente tali, connotate *inter alia* da irregolarità gestionali percepibili non solo dagli organi di controllo societario, ma anche da soggetti esterni all'impresa e, non da ultimo, dall'esperto.

2. Le maglie larghe del sistema e le irregolarità gestionali nella composizione negoziata.

Nel precedente scritto sono stati ricordati i principi elaborati dalla giurisprudenza di legittimità sulle responsabilità risarcitorie per aggravamento del dissesto, in particolar modo – ma non solo[6] – nelle controversie coinvolgenti le banche che abbiano concesso abusivamente credito[7].

Il discrimine fra la condotta lecita e la condotta illecita resta sempre la circostanza che, in una situazione di conosciuta difficoltà economico-finanziaria, si potessero o non si potessero ravvisare "*concrete prospettive di superamento della crisi*" in relazione "*ad un'impresa suscettibile, secondo una valutazione ex ante, di superamento della crisi o almeno di proficua permanenza sul mercato, sulla base di documenti, dati e notizie acquisite*", ed in una prospettiva di "*buona fede*" nella relativa valutazione[8].

Per i soggetti coinvolti a vario titolo in una composizione negoziata, comprendere la portata dei propri atteggiamenti sarebbe agevole se – anziché un test pratico quasi completamente inutile (art. 13, comma 2, CCII[9]), o una

[5] V. sul punto, su questo portale, R. CAMMARATA, *Crisi d'impresa e concessione abusiva di credito*, *Ristrutturazioni aziendali*, 7 dicembre 20254, pag. 9.

[6] V. ad es., su questo Portale, Trib. Venezia 2 luglio 2025, in *Il Caso.it*, in tema di responsabilità dei sindaci.

[7] Si vedano le ben note Cass. 30 giugno 2021, n. 18610 e Cass. 14 settembre 2021, n. 24725, nonché le successive Cass. 18 gennaio 2023, n. 1387, reperibili in *Il Caso.it*, Cass. 27 ottobre 2023, n. 29840, in *Ristrutturazioni aziendali*, e Cass. 4 novembre 2024, n. 28320, in *Onelegale*.

[8] Analogo concetto esprime, in sostanza, L. PANZANI, *op. cit*., pag. 10, che ritiene che l'aggravamento del dissesto non sia illegittimo in presenza di "previsioni ragionevoli" di una positiva ristrutturazione dell'impresa. V. inoltre, negli stessi termini, A. ELIA, *Nuova finanza, responsabilità bancaria e composizione negoziata: dalla diffidenza alla cultura del credito responsabile*, in *Diritto della crisi*, il quale, a pag. 11, ricorda come, in base agli orientamenti della Suprema Corte, il credito alle imprese in crisi sia meritevole solo ove sussistano "*effettive prospettive di successo*", nel senso che il credito sia "*volto a sostenere un progetto imprenditoriale realistico e idoneo a garantire la continuità aziendale*". Lo stesso Autore, a pag. 20, dà atto di come sia dirimente il quesito "*se, in concreto, vi fossero ragionevoli prospettive di risanamento o di recupero delle somme erogate*".

[9] Stando alle istruzioni della Camera di Commercio, "*Il test si fonda principalmente sui dati di flusso a regime che, secondo la migliore valutazione dell'imprenditore, possono corrispondere a quelli correnti o derivare dall'esito delle iniziative industriali in corso di attuazione o che l'imprenditore intende adottare*", per cui siamo sul piano delle speranze.

sicuramente inutile autocertificazione sulla possibilità di risanarsi (art, 19, comma 2, lett. e), CCII[10]), – il procedimento contemplasse una qualche forma di verifica e controllo sia sull'attività che il debitore, nelle more, pone in essere, sia, quantomeno, sulla bontà dei dati aziendali e del piano che sottopone ai creditori e sulla cui base protrae l'attività per centottanta giorni dall'accettazione dell'esperto, che ormai possiamo considerare quasi fisiologicamente raddoppiati, vista la frequenza con la quale viene disposta la prosecuzione dell'incarico dell'esperto ai sensi dell'art. 17, comma 7, CCII.

Il legislatore è consapevole del fatto che una verifica del genere è più che opportuna e lo ha dimostrato quando, poco più di un anno fa, nell'introdurre nella composizione negoziata la transazione fiscale, ha richiesto, per poter concludere un accordo erariale, che alla proposta transattiva siano allegate una relazione di un professionista indipendente che attesti la convenienza della transazione per il creditore pubblico, rispetto all'alternativa della liquidazione giudiziale, nonché una relazione sulla completezza e sulla veridicità dei dati aziendali, redatta dal soggetto incaricato della revisione legale qualora la società lo abbia nominato, o in mancanza, da un revisore legale iscritto nell'apposito registro e a tal fine designato, ed ha sottoposto l'accordo all'autorizzazione del giudice, il quale deve vagliare la "*regolarità della documentazione allegata all'accordo*" (art. 23, comma 2-*bis*, CCII)[11].

Simili verifiche e attestazioni, evidentemente, sarebbero funzionali e di beneficio per la generalità dei creditori, ed anzi forse – e soprattutto – per l'istituto stesso della composizione negoziata; perché, se la bontà di uno strumento legislativo si misura in funzione degli esiti positivi che produce e se, ai nostri fini, teniamo in considerazione i dati che Unioncamere attesta, l'introduzione di filtri di verifica e scrematura impedirebbe, almeno in linea di

[10] È quasi superfluo segnalare che tutti i debitori che chiedono le protettive e cautelari, anche nelle situazioni più improbabili, la rilasciano senza porsi questioni.

[11] In argomento v. Trib. Monza 19 gennaio 2026, in *Il Caso.it*, *Anteprime*, che ha precisato che il controllo non può essere meramente formale, ma deve essere esteso alla verifica della sussistenza delle condizioni per autorizzare l'esecuzione dell'accordo, con il Giudice che deve vagliare la relazione del professionista indipendente al fine di verificarne la coerenza alla luce dell'iter-logico argomentativo posto alla base dell'attestazione "*della convenienza della proposta rispetto all'alternativa della liquidazione giudiziale per il creditore pubblico*" della metodologia seguita nei controlli effettuati ai fini della verifica di veridicità dei dati contabili esposti dalla società; vaglio che non implica alcun sindacato sulle valutazioni di merito conclusive del professionista e neppure sull'esercizio dell'autonomia negoziale delle Agenzie fiscali, bensì il riscontro dell'idoneità dell'attestazione e delle verifiche a veicolare informazioni funzionali all'espressione di un consenso consapevole ed informato formale, dovendosi ritenere inidonea a tale scopo e quindi *tamquam non esset*, l'attestazione che si palesi incoerente, apodittica e tautologica. V. inoltre, sempre sul controllo del tribunale nella transazione fiscale, Trib. Mantova 22 gennaio 2026, in *Ristrutturazioni aziendali*.

principio, l'avvio di procedimenti destinati *ab origine* all'insuccesso e lascerebbe il giusto spazio alle vicende passibili di concludersi con un esito effettivamente (e, almeno negli auspici, durevolmente), positivo.

Invece, a livello legislativo non risultano iniziative in tal senso[12] e le prassi non si stanno dimostrando particolarmente stringenti.

Nella sede giudiziaria delle misure protettive e cautelari, innanzitutto, è d'uso che gli esperti vengano chiamati ad esprimersi sulla ragionevole perseguibilità del risanamento, oltreché sulla funzionalità delle misure richieste ad assicurare il buon esito delle trattative e sulle attività che si intendono svolgere ai sensi dell'art. 12, comma 2, CCII (art. 19, comma 4, CCII); e però il giudizio sul primo tema non si risolve quasi mai in termini assertivi, ma assume il carattere della verifica (sommaria) di una non manifesta implausibilità del risanamento in ragione di una palese inettitudine del progetto di piano[13], sulla base di dati e previsioni che, tra le altre cose, l'esperto non può verificare, dato che non si può esprimere nemmeno sulla veridicità dei dati aziendali, dovendosi affidare a ciò che il debitore gli riferisce senza alcun controllo preventivo.

Una verifica del genere ben difficilmente può essere spesa, in una eventuale successiva sede risarcitoria, come equivalente della "*concreta prospettiva di superamento della crisi*" voluta dalla giurisprudenza di legittimità per escludere la responsabilità. I due concetti sono ben distanti e al riguardo, trattandosi di valutazioni inevitabilmente sommarie, non vi è nemmeno una verifica da parte dell'autorità giudiziaria che abbia un grado di stabilità equivalente, ad esempio, all'omologa di un accordo di ristrutturazione dei debiti che accerti la fattibilità del risanamento a valle di un'attestazione *ad hoc* e, sovente, anche della verifica di ausiliari appositamente nominati dal tribunale[14].

Fuori dalla sede giudiziaria, poi, la mancanza di controlli sta consentendo a molte società, nel corso della composizione negoziata, di non approvare e depositare i bilanci, pretendendo di trattare con i creditori sulla base di dati non solo predisposti in modo unilaterale, ma neppure confortati dai risultati ufficiali di esercizio e dai numeri delle chiusure periodiche pubblicati nel registro delle imprese ai sensi degli artt. 2364 e 2435 c.c.

---

[12] Per brevità sia consentito richiamare, al riguardo, quanto già esposto da chi scrive nel precedente e già citato contributo, in particolar modo alle pagg. 7 e seguenti.

[13] Così espressamente, ad es., Trib. Napoli 1° dicembre 2025, in motivazione, in *Il Caso.it*.

[14] Nel senso che il decreto di omologa di un accordo di ristrutturazione dei debiti ai sensi dell'art. 182-*bis* l. fall. rende operative le esenzioni da revocatoria fallimentare e preclude un riesame dei presupposti dell'omologa stessa, v. App. Bologna 4 dicembre 2025, in *Il Caso.it*. Nello stesso senso App. Bologna 10 ottobre 2025, n. 1710, a quanto consta inedita.

Questa scelta viene rivendicata come legittima in forza di una asserita base normativa e di una giustificazione di stampo opportunistico.

La base normativa sarebbe costituita dagli artt. 17, comma 3, lett. a-*bis*, e 19, comma 2, lett. a-*bis*, i quali, "*in caso di mancata approvazione dei bilanci*", consentono l'accesso alla composizione negoziata e la richiesta di misure protettive e cautelari con il deposito dei "*progetti di bilancio*" o di una "*situazione economico-patrimoniale e finanziaria aggiornata a non oltre sessanta giorni prima della presentazione della domanda*". La giustificazione opportunistica, invece, risiede nella volontà di non diffondere i dati reali e/o le relazioni degli organi di controllo e di revisione, nella speranza di raggiungere gli accordi con i creditori e, solo a valle di ciò, pubblicare documenti nei quali si espongano i dati dei bilanci non depositati e si descriva una continuità aziendale "ritrovata", fra i fatti successivi alla chiusura dell'esercizio, magari una volta che si siano chiusi anche uno o più esercizi successivi.

Su entrambi i versanti non si può che esprimere dissenso.

Quanto, innanzitutto, agli artt. 17, comma 3, lett. a-*bis*, e 19, comma 2, lett. a-*bis*, è vero che sono stati introdotti per "*agevolare l'accesso alle trattative*", come si legge nella relazione illustrativa al terzo correttivo[15], ma è altrettanto vero che né l'uno né l'altro derogano o pongono nel nulla – anche solo temporaneamente – gli obblighi di approvazione e deposito dei bilanci previsti dai già citati artt. 2364 e 2435 c.c.; anche perché – sia detto per inciso – queste ultime disposizioni non possono essere disattivate nemmeno per la via delle misure protettive, come invece accade, ai sensi dell'art. 20 CCII, per le norme sugli obblighi e le cause di scioglimento delle società di cui agli artt. 2446, 2447, 2482-*bis*, 2482-*ter*, 2484 e 2545-*duodecies* c.c.

Le due disposizioni, pertanto, possono essere interpretate o nel senso – più restrittivo – che si riferiscono solo ai bilanci che non siano stati approvati perché sono ancora in corso i termini per farlo (o, se si vuole estendere il concetto, per altro giustificato motivo), oppure nel senso – meno restrittivo – che la composizione negoziata e le misure protettive e cautelari possono essere chieste anche da soggetti che non abbiano approvato bilanci in violazione degli obblighi di legge, ma senza che per ciò siano esonerati dal farlo una volta aperto il procedimento.

Quello che non si può affermare, in un tale contesto, è che norme che non la consentono legittimino la violazione degli obblighi di legge da parte, oltretutto, di società che, accedendo alla composizione negoziata senza i bilanci, da un lato dichiarano di trovarsi in stato di crisi o di insolvenza, dall'altro dimostrano di non essere digiune dal compimento di irregolarità gestionali.

[15] Reperibile a questo indirizzo in *Ristrutturazioni aziendali*.

Per ciò che riguarda, invece, la prospettiva di non diffondere i dati reali e le relazioni degli organi di controllo e di revisione, essa è censurabile per definizione, perché il suo scopo o è quello di nascondere numeri peggiorativi rispetto a quelli che si rappresentano ai creditori[16], oppure è quello di non fare emergere le valutazioni dei sindaci e dei revisori sulla veridicità dei dati societari e/o sulla continuità aziendale; valutazioni, queste, che non si possono certo posticipare *sine die* con la speranza di una futura inversione di tendenza, tantomeno per il timore che, in attesa dell'esito della composizione negoziata, sindaci e revisori non si possano esprimere, perché questa eventualità è sempre esistita e si è sempre tradotta nella formula della c.d. "*non-opinion*", ben nota agli operatori e vieppiù giustificata in un *iter* di gestione e composizione di uno stato di crisi.

A questi rilievi si aggiunga che una composizione negoziata omissiva del deposito dei bilanci si traduce anche nella violazione del dovere del debitore di rappresentare la propria situazione all'esperto, ai creditori e agli altri interessati in modo "completo e trasparente", ai sensi dell'art. 16, comma 4, CCII, che si riconnette al più generale dovere di buona fede e correttezza nei comportamenti sancito dall'art. 4, comma 1, CCII[17].

Se, infatti, per le società che sono tenute a farlo, il codice civile prevede che i bilanci debbano essere approvati e depositati, ciò è funzionale a far sì che i dati societari divengano conoscibili ai terzi e quindi siano resi "trasparenti". La mancata pubblicazione, del resto, si traduce in un occultamento della crisi anche a coloro che interagiscono con l'imprenditore senza essere interessati alla

[16] Gli operatori non sono nuovi a situazioni nelle quali gli avanzi di gestione dichiarati in assenza del bilancio si sono trasformati, nel bilancio, in disavanzi, o nelle quali le perdite effettive sono risultate ampiamente superiori rispetto a quelle dichiarate prima che il bilancio venisse finalmente approvato. In situazioni del genere, qualsiasi concordato preventivo verrebbe revocato *de plano*, traducendosi nella rappresentazione ingannevole delle prospettive di soddisfacimento dei creditori, sulla base degli insegnamenti della giurisprudenza consolidata espressi, da ultimo, da Cass. 9 dicembre 2025, n. 31958, in *Il Caso.it*.

[17] Da ultimo, in tema di buona fede nel concordato semplificato per la liquidazione dei beni, v. Trib. Bologna 23 settembre 2025, in *Il Caso.it*, che ha ritenuto che la trattativa con i creditori sia effettiva solo quando ai creditori venga presentata una proposta chiara, documentata e attendibile, corredata da tutte le informazioni necessarie per esprimere un giudizio consapevole. Nello stesso senso, sempre da ultimo, Trib. Vercelli 17 novembre 2025, in *Il Caso.it*, che si è espresso nel senso della necessità che "*i creditori abbiano ricevuto complete e aggiornate informazioni sulla situazione patrimoniale, economica e finanziaria dell'imprenditore*". In termini analoghi, sulla necessità *inter alia* della completezza ed attendibilità della documentazione ai fini del rispetto dei doveri di cui all'art. 16, comma 4, CCII, v. Cass. 4 dicembre 2025, n. 31641. Che i dati ufficiali di bilancio siano indispensabili a tutti questi fini, a chi scrive appare scontato.

composizione negoziata, ed il disvalore giuridico, economico e sociale di questa condotta non sembra negabile.

Su altro versante ancora, poi, il mancato deposito dei bilanci degli esercizi precedenti impedisce di valutare la reale situazione dell'impresa, la bontà del percorso di risanamento che si afferma di voler perseguire e la fattibilità delle soluzioni negoziali che si propongono ai creditori.

Un programma di risanamento privo non solo di una verifica della veridicità dei dati aziendali e della fattibilità del piano, ma anche dei dati ufficiali di uno o più esercizi già conclusi, si traduce sostanzialmente in un esercizio nel vuoto ed è un programma sul quale nessuno si può esprimere se non con una sorta di professione di fede, per cui un operatore avveduto, in assenza di elementi che possano fondare un giudizio consapevole, dovrebbe concludere, a vario titolo[18], nel senso di un *non-liquet*.

Tornando, allora, al discorso principale – ossia al rischio di un coinvolgimento nell'aggravamento del dissesto – se il principio è che non vi sono responsabilità in presenza di "*concrete prospettive di superamento della crisi*", risulta difficile ritenere che il concetto equivalga alla "non manifesta implausibilità" – in negativo – del risanamento ipotizzato dal debitore, ed è ancora più difficile ravvisare quelle prospettive nelle ipotesi in cui il debitore si sia astenuto dall'approvazione e/o dal deposito dei bilanci ai sensi di legge, o abbia manifestato altre, più o meno gravi, anomalie gestionali[19], percepite da chi, poi, non abbia adeguato i propri comportamenti in modo coerentemente oppositivo.

3. Il contrasto delle irregolarità gestionali nella composizione negoziata tra doveri degli organi societari di vigilanza e controllo e funzioni dell'esperto e del tribunale.

La percentuale di esiti negativi fa poi sorgere l'interrogativo sulle responsabilità che possano attingere, oltre agli amministratori ed eventualmente alle banche, gli organi di vigilanza e controllo delle società, ed in particolar modo i sindaci e i revisori che, avendo constatato irregolarità gestionali, non si siano attivati con convocazioni di assemblea, denunce, solleciti o interventi ex artt. 2406 o 2409 c.c.[20].

[18] E cioè, ad esempio, in sede di conclusione di accordi transattivi, o per le banche nelle valutazioni sul mantenimento in essere delle linee di credito, e via discorrendo.

[19] Per altre fattispecie sia consentito rinviare, sempre per brevità, al precedente contributo dello scrivente già citato in precedenza, pag. 15.

[20] Da ultimo, sul concorso dei sindaci nell'aggravamento del dissesto, v. Trib. Venezia 2 luglio 2025, cit.

Riproduzione riservata

Lo spunto viene da un recente provvedimento del Tribunale di Milano che ha respinto un'istanza ex art. 2409 c.c. dei sindaci di una società in composizione negoziata[21], sostenendo – come massimato su questo Portale – che "*La pendenza di una procedura di composizione negoziata della crisi, con l'intervento di un esperto indipendente e la supervisione del Tribunale, impone una valutazione prudenziale circa l'opportunità di adottare provvedimenti ex art. 2409 c.c., in quanto un ordine di ispezione potrebbe interferire con l'equilibrio delle trattative e ostacolare il risanamento. In presenza di una composizione negoziata avviata tempestivamente, le condotte gestionali pregresse, anche se non del tutto trasparenti, non giustificano l'intervento del giudice ai sensi dell'art. 2409 c.c. se non risultano attuali e pregiudizievoli, considerato che l'imprenditore mantiene i poteri gestori sotto la vigilanza dell'esperto. La concreta e ragionevole perseguibilità del risanamento, attestata dalle dichiarazioni dell'esperto e recepita dal Tribunale in sede di proroga delle misure protettive, giustifica il rigetto del ricorso ex art. 2409 c.c. anche in presenza di gravi irregolarità, in quanto la prosecuzione del percorso negoziale assicura protezione adeguata alla società*"[22].

Se non si vuole pensare che il provvedimento abbia inteso, semplicemente, non interferire con una composizione negoziata già in qualche modo vagliata dal giudice delle protettive[23], bisogna prendere atto che, ad avviso del collegio milanese, nella composizione negoziata, l'esperto e il tribunale sono dotati di poteri di vigilanza e di supervisione, tali da costituire un presidio idoneo a rendere meno pregnanti i doveri dei sindaci e da restringere l'intervento del giudice, adito ai sensi dell'art. 2409 c.c. (e quindi, a monte, l'iniziativa del collegio sindacale), ai casi nei quali le irregolarità gestionali risultino "attuali e pregiudizievoli".

Tali assunti richiedono qualche riflessione.

In primo luogo, l'affermazione secondo la quale il tribunale eserciterebbe una supervisione, nella composizione negoziata, non pare fondata su base normativa. L'istituto, infatti, è eminentemente negoziale e stragiudiziale ed il Codice della Crisi prevede un intervento del tribunale solo nel contesto delle

[21] Sindaci che chiedevano che venisse ordinata l'ispezione dell'amministrazione della società e che venisse adottato ogni più opportuno provvedimento per rimediare alle irregolarità dell'amministratore denunciate in giudizio, nonché per evitare il pericolo che venissero reiterate a danno della società.

[22] Trib. Milano 11 aprile 2025, in *Il Caso.it.*

[23] Si tenga presente, al riguardo, che il provvedimento richiama proprio la valutazione del giudice delle protettive e che le spese sono state compensate in quanto l'iniziativa dei sindaci era "*effettivamente fondata su addebiti potenzialmente in grado di danneggiare la società*", che secondo il Tribunale sarebbero stati neutralizzati dall'avvio della composizione negoziata.

misure protettive e cautelari o negli *iter* autorizzatori al compimento degli atti di cui all'art. 22 CCII, che possono – gli uni e gli altri – esservi, ma anche non esservi.

Per il resto, non vi è nessuna disposizione che attribuisca al tribunale il ruolo di supervisore delle irregolarità gestionali degli organi societari. L'unica ipotesi che si può formulare al riguardo è che, nella sede della conferma o della revoca delle protettive, l'esperto segnali irregolarità tali da non consentirgli di esprimere un parere informato e consapevole sulle prospettive di risanamento o da indurlo ad esprimere parere contrario[24], e il tribunale, su tali basi, neghi la conferma delle protettive e, con esse, il divieto di pronunciare sentenza di liquidazione giudiziale o di accertamento dello stato di insolvenza di cui all'art. 18, comma 4, CCII[25], trasmettendo contestualmente gli atti, in caso di insolvenza, al pubblico ministero, ai sensi dell'art. 38, comma 2, CCII.

Si tratta, però, di un percorso tortuoso e per certi versi residuale, che non consente certo di rinvenire, nel ruolo del tribunale, quello attribuitogli dal collegio milanese.

In secondo luogo, non è nemmeno corretto attribuire poteri di vigilanza all'esperto. Il dato normativo, infatti, non contiene previsioni in tal senso, perché l'esperto può chiedere senz'altro informazioni a chi di dovere e avvalersi di revisori per l'espletamento del suo incarico (art. 16, comma 2, e 17, comma 5, CCII), ma non ha poteri di vigilanza, di controllo, di ispezione e tantomeno di iniziativa, tali da potersi sovrapporre o surrogare alle prerogative degli organi societari, e non è neanche tenuto a deporre su quanto occorso durante la composizione negoziata, avanti all'autorità giudiziaria o ad altra autorità, alla luce del disposto dall'art. 16, comma 3, CCII.

Dall'esperto si può pretendere senz'altro che non taccia all'autorità giudiziaria le irregolarità gestionali che percepisce e che incidano negativamente sulle prospettive di risanamento o gli rendano impossibile esprimersi[26], nell'ambito dei pareri che gli vengono richiesti nel contesto delle misure protettive e cautelari o delle autorizzazioni ex art. 22 CCII, e tenga in debita considerazione tali condotte nelle valutazioni inerenti agli atti di straordinaria amministrazione, sui quali si deve esprimere ai sensi dell'art. 21,

[24] Potrebbe essere proprio il caso della mancata approvazione e deposito dei bilanci, che mette anche l'esperto in condizioni di non sapere nulla sulla veridicità dei dati che il debitore e i suoi professionisti gli stanno fornendo.

[25] Divieto che dovrebbe avere una durata pari a quella della composizione negoziata, v. al riguardo Trib. Reggio Emilia 7 ottobre 2025, in *Il Caso.it*.

[26] In termini analoghi v. S. PACCHI, *I canoni per la gestione dell'impresa nel codice della crisi e dell'insolvenza*, in *Ristrutturazioni aziendali*, pagg. 31, 35.

commi 2 e seguenti, CCII, e nell'eventuale decisione di archiviare la composizione negoziata.

Oltre a questo, però, non sembra potersi andare; e non coincide con l'esercizio, da parte dell'esperto, dei poteri di vigilanza ravvisati dal tribunale, che sono cosa diversa e più complessa.

Se si condividono queste considerazioni, l'argomentare del collegio milanese non si rivela soddisfacente. Né si trascuri che esso potrebbe avere, come addentellato, quello di spostare dai sindaci all'esperto le contestazioni di omessa vigilanza e controllo[27], finendo in qualche modo per attenuare o escludere la responsabilità dei primi, che invece la vigilanza e il controllo li devono senz'altro esercitare, a pieno titolo, anche nella composizione negoziata, se del caso assumendo finanche l'iniziativa (del cui potere l'esperto non dispone), per l'apertura della liquidazione giudiziale, ai sensi dell'art. 37, comma 2, CCII[28].

Infine, una breve notazione circa i presupposti per l'accoglimento di un'istanza ai sensi dell'art. 2409 c.c., che nel corso di una composizione negoziata della crisi il provvedimento in esame ha declinato in termini di irregolarità gestionali "attuali e pregiudizievoli", e nel caso di specie non ha ravvisato.

In una composizione negoziata non sono in gioco solo gli interessi della società debitrice, ma esistono e vanno tutelati anche i creditori. Soprattutto, ai sensi dell'art. 21, comma 1, terzo periodo, CCII, se nel corso della composizione negoziata risulta che l'imprenditore è insolvente ma esistono concrete prospettive di risanamento, lo stesso è tenuto a gestire l'impresa nel prevalente interesse dei creditori stessi[29].

Questa norma potrebbe condurre, nel contesto delle composizioni negoziate, ad una declinazione *sui generis* del danno che giustifica l'intervento del tribunale ex art. 2409 c.c.; tesa cioè a valorizzare non solo il pregiudizio degli atti gestori – che per principio generale deve essere attuale, ma anche solo potenziale – al patrimonio della società che costituisce garanzia generica delle

[27] Esperto che, a differenza dei sindaci, non può nemmeno beneficiare della responsabilità risarcitoria "attenuata" di cui al d.l. 35/2025, sulla quale si veda, da ultimo, S. AMBROSINI, *La non retroattività del nuovo art. 2407, c. 2, c.c., nel "parto gemellare" della Cassazione*, in *Ristrutturazioni aziendali*, cui si rinvia anche per ulteriori riferimenti.

[28] In caso di pendenza delle protettive, il procedimento prodromico si concluderà ovviamente al termine della composizione negoziata, stante il disposto dell'art. 18, comma 4, CCII.

[29] In argomento v. approfonditamente, su questo Portale, S. 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)*, pag. 7 ss., in *Ristrutturazioni aziendali,* nonché S. PACCHI, *I canoni per la gestione dell'impresa nel codice della crisi e dell'insolvenza*, *cit*., pag. 25 ss.

obbligazioni verso i terzi ai sensi dell'art. 2740 c.c.[30], ma anche il pregiudizio alle ragioni dei creditori in sé considerato[31], conseguente alla violazione del dovere del debitore di gestire l'impresa nel loro prevalente interesse.

4. Conclusioni.

Le riflessioni svolte fin qui si fondano, purtroppo, su fatti e statistiche rappresentativi ormai di un lustro di analisi e dovrebbero far riflettere sulla necessità di un salto di qualità nella disciplina e nella conduzione delle composizioni negoziate della crisi.

Una luce viene dall'iniziativa del legislatore di subordinare le transazioni fiscali all'attestazione ex art. 23, comma 2-*bis*, CCII. Questo pare significativo del fatto che, anche in sede legislativa, le criticità dell'istituto non possono che essere emerse, altrimenti le verifiche previste dalla norma non sarebbero state introdotte. Ma allora non dovrebbe permanere un disinteresse verso i creditori diversi dal fisco, costretti a partecipare a tavoli negoziali privi delle tutele che, invece, il legislatore ha previsto per le negoziazioni e gli accordi con l'Erario.

La sensazione è che interventi in questo senso siano non più differibili. Poiché non pare ve ne siano in programma in sede legislativa, l'auspicio è che si ponga rimedio – per quanto possibile – almeno nelle sedi giudiziarie, ad esempio convertendo il requisito a doppia negativa della "non manifesta inettitudine del piano" per la concessione delle protettive in un requisito in positivo di "concreta e verosimile prospettiva di risanamento", soprattutto qualora, a domandare protezione, siano soggetti che non hanno neanche reso pubblici i dati di bilancio, e negando *de plano* le misure protettive, per il resto, a chi risulti condurre l'impresa con irregolarità gestionali tali da incidere a vario titolo sul risanamento che si dichiara di voler perseguire e sulle trattative che si propongono ai creditori; irregolarità in ordine alle quali, nella sede di cui agli artt. 18-19 CCII, è da sensibilizzare una doverosa ed approfondita informativa al tribunale da parte degli esperti.

Il tutto non solo per sgombrare il campo dalle composizioni negoziate *ab origine* improbabili (e che però, se le maglie continuano ad essere larghe, rischiano addirittura di beneficiare delle protettive); ma anche per conferire finalmente all'istituto la dignità che meriterebbe.

In mancanza, il timore è che si dovrà continuare ad assistere ad un vasto successo della composizione negoziata "in entrata" accompagnato da uno schiacciante insuccesso "in uscita", con una sfiducia da parte degli operatori

[30] V. Cass. 27 agosto 2025, n. 24004, in *Onelegale*.

[31] Ragioni già peraltro valorizzate, in termini generali, da Cass. 5 settembre 2018, n. 21662, in *Onelegale*.

destinata ad aumentare, con un inutile dispendio di tempi e costi, in pregiudizio delle ragioni dei creditori, e con i carichi dei tribunali concorsuali appesantiti per i ricorsi ex artt. 18 e 19 CCII più di quanto non lo fossero prima dell'avvento della composizione negoziata. Oltre ai connessi rischi per gli operatori che, a vario titolo, si siano visti coinvolti nel procedimento.

Riproduzione riservata

LA PROGETTAZIONE DELLA PROPOSTA DI CONCORDATO PREVENTIVO CON CONTINUITÀ AZIENDALE*

PAOLO FELICE CENSONI

Sommario: 1. Lo "statuto" della continuità aziendale nel concordato preventivo. – 2. Il contenuto della proposta e del piano; in particolare, la distribuzione dei valori. – 3. La suddivisione dei creditori in classi e la formazione di classi di soci e di titolari di strumenti finanziari. – 4. Predisposizione delle classi, votazione e omologazione.

Abstract: Il saggio esamina la progettazione della proposta di concordato preventivo con continuità aziendale, muovendo dalla constatazione della disorganicità e complessità della disciplina dettata dal Codice della crisi. L'autore propone una ricostruzione dello "statuto" della continuità aziendale, distinguendo le regole comuni a ogni concordato da quelle specifiche del concordato liquidatorio e del concordato in continuità, diretta o indiretta. Particolare attenzione è dedicata al contenuto della proposta e del piano, con riguardo al piano industriale, agli effetti finanziari, ai tempi del riequilibrio e alla distribuzione dei valori tra i creditori. Il contributo approfondisce la distinzione tra valore di liquidazione e valore eccedente, nonché il rapporto tra regola della priorità assoluta, regola della priorità relativa e risorse esterne. Ampio spazio è riservato alla formazione delle classi di creditori, soci e titolari di strumenti finanziari, quale momento strategico della costruzione del concordato, sia ai fini del voto sia ai fini dell'omologazione. L'autore evidenzia come il debitore disponga di significativi spazi di autonomia nella predisposizione delle classi, ma debba esercitarli entro i limiti della correttezza, dell'omogeneità delle posizioni giuridiche e degli interessi economici, nonché della tutela dei creditori dissenzienti. Il saggio si sofferma infine sulle regole di votazione, sulla ristrutturazione trasversale e sul cross-class cram down, mostrando come il concordato in continuità offra al debitore importanti strumenti di ristrutturazione, ma imponga al tempo stesso valutazioni previsionali complesse e un elevato grado di precisione progettuale.

Riproduzione riservata

Abstract: The essay examines the design of a proposal for a preventive composition with business continuity under the Italian Crisis and Insolvency Code, starting from the observation that the relevant legal framework is fragmented and highly complex. The author reconstructs the "statute" of business continuity, distinguishing the rules common to all types of preventive composition from those specifically applicable to liquidation plans and to plans based on direct or indirect business continuity. Particular attention is devoted to the content of the proposal and the plan, including the business plan, its financial effects, the timeframe for restoring economic and financial balance, and the distribution of value among creditors. The essay analyses the distinction between liquidation value and surplus value, as well as the relationship between the absolute priority rule, the relative priority rule and external resources. A substantial part of the contribution focuses on the formation of classes of creditors, shareholders and holders of financial instruments, understood as a strategic element in structuring the composition, both for voting purposes and for confirmation by the court. The author stresses that the debtor enjoys significant autonomy in class formation, but must exercise it within the limits of fairness, homogeneity of legal positions and economic interests, and protection of dissenting creditors. Finally, the essay addresses voting rules, cross-class restructuring and cross-class cram down, showing that business-continuity compositions provide the debtor with powerful restructuring tools, while requiring complex forward-looking assessments and a high degree of precision in planning.

1. Lo "statuto" della continuità aziendale nel concordato preventivo

L'argomento che mi sono ripromesso di affrontare prende le mosse dalla constatazione della disorganicità, nel Codice della crisi, della disciplina del concordato preventivo con continuità aziendale, che fra i tipi di concordato è certamente quello più innovativo e interessante, ma al contempo più complesso, al punto da rendere la relativa "progettazione" un compito arduo e ricco di insidie, nonché fonte di rischi e responsabilità (civili e a volte anche penali) per i c.d. "professionisti della crisi", dal momento che tutto deve essere chiaro fin da prima della presentazione della domanda, del piano e dei documenti, a partire da quella disciplina e dalle sue variabili interpretazioni.

Da qui l'opportunità di una previa ricostruzione (più duttile e forse più utile) di quello che potremmo chiamare lo "statuto" della "continuità aziendale" nel concordato preventivo, da risistemare per fasi, dall'apertura alla votazione, dall'omologazione all'esecuzione della proposta e del piano, naturalmente nei modesti limiti di una lezione o di un contributo, ma partendo da alcune premesse.

La prima è che nel Codice[1] vi sono disposizioni comuni a qualunque tipologia di concordato preventivo, liquidatorio o con continuità aziendale: mi riferisco in particolare a quelle relative agli effetti per il debitore [come gli artt. 46 e 94] e per i creditori [come l'art. 96] o quelle generali sui rapporti giuridici pendenti [come gli artt. 95 e 97] o quelle relative alla convocazione dei creditori [come l'art. 104] o agli atti di frode [come l'art. 106] o alle attività del commissario giudiziale [come l'art. 105] o al procedimento di omologazione [come l'art. 48] o ancora in tema di esecuzione, di risoluzione o di annullamento del concordato [come gli artt. 118, 119 e 120]); di queste non mi occuperò.

Vi sono poi disposizioni specifiche per i concordati c.d. *liquidatori*: ad esempio in tema di soddisfacimento dei creditori [art. 84, co. 4] o di formazione delle classi di creditori [art. 85, co. 2] o di maggioranze per l'approvazione del concordato [art. 109, co. 1 e 2] o in tema di liquidazione del patrimonio del debitore [artt. 114 e 115]); anche di queste non mi occuperò.

Vi sono infine disposizioni specifiche per i concordati *con continuità aziendale*, nei due sottotipi della continuità "*diretta*" e "*indiretta*".

Per la verità c'è anche qualche disposizione specifica per i concordati c.d. "*misti*" o *con continuità non prevalente*, di cui all'art. 84, co. 3, peraltro trattati secondo le regole della continuità, salvo quanto disposto nell'art. 114-*bis*, in relazione ai quali qualche dubbio è sorto per ciò che riguarda eventuali limiti quantitativi o qualitativi della "non prevalenza", anche (o soprattutto) in relazione quanto meno al rispetto di una soglia minima di beni destinati alla continuità[2].

Ai tre tipi di concordati preventivi sopra menzionati non aggiungerei né il concordato "*con assunzione*" (menzionato in alcune disposizioni), né quello "*a*

(*) Il contributo costituisce una rielaborazione della lezione tenuta il 19 febbraio 2026 nell'ambito del Corso di alta formazione per l'aggiornamento dei Gestori della Crisi d'impresa e Sovraindebitamento organizzato dall'Ordine degli Avvocati e dall'OCC di Pesaro in collaborazione con Form & Lex e con le Associazioni dei concorsualisti di Bologna, Rimini e Rovigo.

[1] Da qui in avanti, salvo diversa indicazione, le norme richiamate sono tutte riferibili al Codice della crisi e dell'insolvenza.

[2] Così ad esempio secondo Cass., 8 gennaio 2025, n. 348, in *Procedure concorsuali e crisi d'impresa*, 2025, p. 753 ss. (con nota di A. ARIENZO, *Il "contenuto minimo" della continuità nel concordato misto*) il concordato misto è regolato dalla disciplina dettata per il concordato in continuità; la prosecuzione dell'attività d'impresa deve riguardare una porzione significativa del nucleo aziendale, vale a dire (richiamando la terminologia usata dall'art. 2112, co. 5 c.c.) un'articolazione funzionalmente autonoma dell'attività economica precedentemente organizzata che conservi la propria identità ed alla quale i beni sottratti alla liquidazione siano effettivamente strumentali; in dottrina cfr. G. D'ATTORRE, *La continuità aziendale tra "scommessa" e "tradimento"*, in *Fall.*, 2024, p. 1049 ss., ivi a p. 1057 s.

Riproduzione riservata

forma aperta"[3], trattandosi di fattispecie comunque rientranti nella disciplina di quelle sopra indicate, anche in relazione al fatto che in fondo l'assuntore altro non è che un soggetto il quale si propone di subentrare al debitore in tutto il suo patrimonio e di soddisfarne i crediti nei termini precisati nella proposta, non importa se liquidatoria o con continuità aziendale.

In secondo luogo è bene ricordare che l'applicazione della disciplina della "continuità aziendale" dipende essenzialmente dal contenuto della proposta concordataria allorché mirata ad assicurare la prosecuzione dell'attività di impresa "dopo" l'omologazione; ma esercizio dell'impresa può aversi (ed anzi spesso si ha) anche nel corso della fase con riserva (come si desume ad esempio dall'art. 44, co. 1, lett. *c*, secondo cui il tribunale "*dispone gli obblighi informativi periodici, anche relativi alla gestione finanziaria dell'impresa*") o comunque nel corso della procedura, anche di un concordato liquidatorio, nel quale poi spetterà al liquidatore giudiziale cedere l'azienda o alcuni suoi rami, come si desume ad esempio dall'art. 94, co. 1 ("*il debitore conserva l'amministrazione dei suoi beni e l'esercizio dell'impresa, sotto la vigilanza del commissario giudiziale*") o dall'art. 99, co. 1, a proposito dei finanziamenti prededucibili autorizzati prima dell'omologazione del concordato preventivo.

In terzo luogo è opportuno sottolineare che una proposta di continuità aziendale è possibile anche nel caso di un'impresa (o di una società) in fase di liquidazione e (sorprendentemente) persino nel caso di un'attività temporaneamente sospesa o cessata (da poco o da molto tempo non importa)[4] in vista di una sua riattivazione (come si desume ad esempio dall'art. 84, co. 2: la continuità è "*indiretta, se è prevista dal piano […] la ripresa dell'attività da parte di soggetto diverso dal debitore in forza di cessione, usufrutto, conferimento dell'azienda in una o più società, anche di nuova costituzione, ovvero in forza di affitto, anche stipulato anteriormente, purché in funzione della presentazione del ricorso*"); infatti, da questo punto di vista, l'unico limite

[3] Così invece S. AMBROSINI, *Finalità del concordato preventivo e tipologie di piano: gli interessi protetti e lo "statuto" della continuità aziendale*, in *Ristrutturazioni aziendali* del 10 marzo 2024, p. 13 ss., che desume l'esistenza di un'area residuale a "forma aperta" dall'evento satisfattivo "*in qualsiasi altra forma*" di cui al primo comma dell'art. 84, che prescinderebbe dal ricorso ad uno dei tipi sopra indicati; più recentemente sulle proposte miste e sui c.d. concordati transtipici cfr. G. FAUCEGLIA, in *I concordati dopo il correttivo* (diretto da A. Jorio e M. Spiotta), 2025, p. 216 ss., ivi a p. 241.

[4] Sul tema cfr. G. MINUTOLI, *La continuità indiretta nel concordato preventivo: prosecuzione e riavvio dell'attività tra legge fallimentare e Codice della crisi*, in *Fall.*, 2024, 363 ss., secondo cui, in caso di riattivazione di attività già cessata dovrà verificarsi, anche alla luce dell'attestazione del professionista (che dovrà indicare l'assenza di pregiudizio per i creditori) se ciò possa essere realmente finalizzato al superamento della crisi e all'assicurazione di un soddisfacimento, ancorché modesto, dei crediti.

Riproduzione riservata

alla ammissibilità del concordato è quello stabilito dall'art. 33 ed è rappresentato dalla cancellazione dal registro delle imprese.

Già a partire dalla norma che apre il Capo III del Titolo IV sulla disciplina del concordato preventivo e ne enuncia le finalità e le tipologie di piano – e cioè l'art. 84 – si rendono necessarie alcune riflessioni, con specifico riferimento al concordato con continuità aziendale, che, nelle intenzioni del legislatore quali enunciate (sia pure in modo generico) nella prima proposizione del secondo comma, dovrebbe tutelare l'interesse dei creditori e preservare nella misura possibile "i posti di lavoro", come ad esempio risulterebbe, quanto a questi ultimi, dalle disposizioni di cui all'art. 53, co. 5-*bis* [5]:

1) innanzitutto, posto il principio generale enunciato nel primo comma, secondo cui il concordato, anche con continuità aziendale, deve realizzare "*il soddisfacimento dei creditori in misura non inferiore a quella realizzabile in caso di liquidazione giudiziale*" – tanto che nella domanda il debitore deve indicare "*le ragioni per cui la proposta concordataria è preferibile rispetto alla liquidazione giudiziale*" (art. 87, co. 2) e deve depositare, con la domanda, "*la relazione di un professionista indipendente, che attesti fra l'altro, in caso di continuità aziendale, che il piano è atto a impedire o superare l'insolvenza del debitore, a garantire la sostenibilità economica dell'impresa e a riconoscere a ciascun creditore un trattamento non deteriore rispetto a quello che riceverebbe in caso di liquidazione giudiziale*" (art. 87, co. 3) – sta di fatto che poi di quel principio – definito di "equivalenza" o "non deteriorità" e tale da richiedere qui valutazioni comparative particolarmente complesse, soprattutto laddove rivolte ad un futuro necessariamente incerto – il legislatore sembra dimenticarsi, dal momento che in sede di apertura la domanda "*è comunque inammissibile se il piano è manifestamente inidoneo alla soddisfazione dei creditori, come proposta dal debitore, e alla conservazione dei valori aziendali*" (art. 47, co. 1, lett. *b*); e in sede di omologazione il tribunale è chiamato a valutare (art. 112, co. 1) "*che il piano non sia privo di ragionevoli prospettive di impedire o superare l'insolvenza*", mentre l'eventuale difetto di convenienza (normalmente legato alla mancata "equivalenza" o "non deteriorità") è azionabile solo dal singolo creditore dissenziente mediante l'opposizione all'omologazione.

2) in secondo luogo ci si chiede legittimamente se nel concordato con continuità aziendale – a differenza da quello liquidatorio, nel quale la proposta

[5] Secondo cui in caso di accoglimento del reclamo proposto contro la sentenza di omologazione del concordato preventivo in continuità aziendale, la corte d'appello, su richiesta delle parti, può confermare la sentenza di omologazione se l'interesse generale dei creditori e dei lavoratori (non necessariamente anche creditori) prevale rispetto al pregiudizio subito dal reclamante, riconoscendo a quest'ultimo il risarcimento del danno: singolare ipotesi di "condivisione" dei motivi di un reclamo, respingendo nel contempo le richieste del reclamante.

deve prevedere un apporto di risorse esterne che incrementi di almeno il dieci per cento l'attivo disponibile al momento della presentazione della domanda e deve assicurare il soddisfacimento dei creditori chirografari e dei creditori privilegiati degradati per incapienza in misura non inferiore al venti per cento del loro ammontare complessivo (art. 84, co. 4) – sia o meno ammissibile una proposta di soddisfazione dei creditori (non tanto evidentemente in misura inferiore quanto) in misura (persino) "irrisoria"[6]: la giurisprudenza parrebbe orientata in senso affermativo, sia in base alla considerazione che il controllo giudiziario dovrebbe limitarsi alla verifica dell'assenza di pregiudizio per i creditori rispetto all'alternativa liquidatoria, essendo rimesso al creditore dissenziente – come si ricordava prima – di far valere in sede di opposizione l'assoluta inidoneità della proposta a garantire un minimale soddisfacimento[7]; sia richiedendo che la percentuale, ancorché irrisoria, rappresenti comunque una "*utilità specificamente individuata ed economicamente valutabile, che può consistere anche nella prosecuzione o rinnovazione di rapporti contrattuali con il debitore o con il suo avente causa*" ai sensi dell'art. 84, co. 3[8]: ciò che però non fa altro che spostare il problema dalla valutazione (oggettiva) della percentuale di soddisfacimento dei creditori a quella (soggettiva) di una "*utilità*" [9]che solo ogni singolo creditore (ma non il tribunale per ciascuno di essi) può valutare "*economicamente*" e può far valere o in sede di votazione o in quella di opposizione all'omologazione, sempre sotto il profilo sopra indicato del pregiudizio per lui rispetto all'alternativa liquidatoria.

2. Il contenuto della proposta e del piano; in particolare, la distribuzione dei valori.

Volendo ora entrare in modo più deciso nel tema relativo alla progettazione di un piano in continuità aziendale, certamente la prima norma da prendere in considerazione è quella dell'art. 87, co. 1, che stabilisce, fra l'altro (cioè oltre ai

[6] Sul problema della percentuale minima cfr. anche S. AMBROSINI, *Finalità del concordato preventivo e tipologie di piano* cit., p. 27 ss.; nel senso che, in assenza di criteri oggettivi, non sembra possibile individuare *ex ante* la soglia percentuale minima di valore che la continuità deve generare cfr. A. ARIENZO, *Il "contenuto minimo" della continuità nel concordato misto* cit., p. 758; conf. G. D'ATTORRE, *La continuità aziendale tra "scommessa" e "tradimento"* cit., p. 1057 s.

[7] Così App. Milano, 26 giugno 2025, in *Ilcaso.it, Sez. Giurisprudenza, n. 33449* del 24 luglio 2025.

[8] Così Trib. Pavia, 2 aprile 2025, in *Ilcaso.it, Sez. Giurisprudenza, n.32986*, del 18 aprile 2025.

[9] Sul tema cfr. recentemente G. FAUCEGLIA, *Brevi osservazioni sulle "utilità" proposte ai creditori nel concordato preventivo in continuità*, in *Procedure concorsuali e crisi d'impresa*, 2025, p. 198 ss.

Riproduzione riservata

contenuti di qualunque piano concordatario), che cosa il debitore debba indicare, in particolare, per quello in continuità aziendale nelle lett. *e*) ed *f*); quindi: (1) il piano industriale e gli effetti di questo sul piano finanziario, nonché i tempi necessari per assicurare il riequilibrio della situazione economico-finanziaria dell'impresa; (2) e, ove sia prevista la prosecuzione dell'attività d'impresa in forma diretta e in tutti i casi in cui le risorse per i creditori siano, in tutto o in parte, realizzate nel tempo attraverso la prosecuzione dell'attività in capo ad un cessionario dell'azienda, l'analitica individuazione dei costi e dei ricavi attesi, del fabbisogno finanziario e delle relative modalità di copertura, tenendo conto anche dei costi necessari per assicurare il rispetto della normativa in materia di sicurezza sul lavoro e di tutela dell'ambiente.

Compito non agevole – trattandosi, anche qui, di previsioni relative ad un futuro non propriamente prossimo e quindi soggette a possibili variazioni nelle condizioni dei mercati di settore – ma comunque fattibile.

Fondamentali, invece, per detta progettazione sono almeno due contenuti della proposta e del piano, che vanno considerati con particolare attenzione, dipendendo soprattutto da questi il buon esito o l'insuccesso dell'iniziativa.

Il primo è quello che riguarda la distribuzione dei valori fra i creditori, partendo dal calcolo del valore di liquidazione "*alla data della domanda di concordato*", cioè quello definito nell'art. 87, co. 1, lett. *c*) e "*corrispondente al valore realizzabile, in sede di liquidazione giudiziale, dalla liquidazione dei beni e dei diritti, comprensivo dell'eventuale maggior valore economico realizzabile nella medesima sede dalla cessione dell'azienda in esercizio nonché delle ragionevoli prospettive di realizzo delle azioni esperibili, al netto delle spese*", dove si chiede al debitore non solo di intuire a quale prezzo, in ipotesi di apertura della liquidazione giudiziale, il curatore lì nominato potrebbe cedere l'azienda "*in esercizio*" (magari utilizzando preventivamente gli istituti di cui agli artt. 211 e 212 del Codice, per non perdere i c.d. valori aziendali, fra i quali l'avviamento), ma altresì di intuire quali "*azioni*" il curatore potrebbe eventualmente esperire (azioni revocatorie, azioni di responsabilità, azioni per il recupero di crediti, ecc.), quali esiti (positivi o negativi) ne potrebbero scaturire, quali "*ragionevoli prospettive di realizzo*" dette azioni potrebbero assicurare alla procedura liquidatoria (in caso di esito positivo) ed ancora a quali "*spese*" il curatore andrebbe incontro per l'esercizio di quelle azioni; d'altra parte la menzionata disposizione altro non fa che ripetere quanto richiesto per qualunque tipo di concordato dalla lett. *h*) del primo comma dell'art. 87 e cioè di indicare nella domanda "*le azioni risarcitorie e recuperatorie esperibili nonché le azioni eventualmente proponibili solo nel caso di apertura della procedura di liquidazione giudiziale e le prospettive di realizzo*"; semmai c'è da chiedersi quale senso abbia un obbligo del genere, per adempiere il quale al debitore servirebbe (e forse neppure basterebbe) una sfera di cristallo.

Riproduzione riservata

Dato (e non concesso) che il debitore sia in grado di determinare in modo attendibile quel "*valore di liquidazione*", piuttosto che (solo) il valore della sua azienda o dei suoi beni (e diritti) nel momento della predisposizione della domanda, indipendentemente da tutto ciò che può essere oggetto di valutazioni almeno in parte discrezionali, resta da stabilire quale possa essere il "*valore eccedente*" quello di liquidazione, dal momento che per il sesto comma dell'art. 84, nel concordato in continuità aziendale, mentre il valore di liquidazione di cui sopra è distribuito nel rispetto della graduazione delle cause legittime di prelazione, secondo la regola della priorità assoluta (APR), salvo che per le "*risorse esterne*", per il valore eccedente, ai fini del giudizio di omologazione, è sufficiente che i crediti inseriti in una classe ricevano complessivamente un trattamento almeno pari a quello delle classi dello stesso grado e più favorevole rispetto a quello delle classi di grado inferiore, secondo la regola della priorità relativa (RPR), anche qui salvo che per le "*risorse esterne*", le quali possono essere distribuite in deroga (cioè come si vuole), salvo che per i crediti da lavoro dipendente (assistiti dal privilegio di cui all'articolo 2751-*bis*, n. 1 c.c.), che al contrario devono essere sempre soddisfatti nel rispetto della graduazione delle cause legittime di prelazione su entrambi i valori (art. 84, co. 7).

Qui nasce un problema non di poco conto: data la definizione del "*valore di liquidazione*" enunciata nell'art. 87, co. 1, lett. *c*), ci si chiede che cosa debba intendersi in realtà per valore "*eccedente*", dal momento che già nel calcolare il valore di liquidazione occorre tener conto dell'eventuale "*maggior valore economico*" che sarebbe realizzabile (pur in sede di liquidazione giudiziale) dalla cessione dell'azienda "*in esercizio*" e che per questo conseguentemente occorre tener conto almeno in parte del valore riconducibile alla futura redditività aziendale, a sua volta connessa alla continuazione dell'attività; deve trattarsi dunque di una redditività e di un valore non realizzabili in caso di liquidazione giudiziale, cioè maggiorati rispetto al valore effettivo dell'azienda in ipotesi di cessione o aggiudicazione di questa in detta sede, ma non è chiaro se la medesima affermazione possa predicarsi per l'ipotesi di cessione o aggiudicazione in sede concordataria (quale fattispecie di continuità "*indiretta*")[10], essendo qui controverso se detti valori maggiorati possano tutt'al più essere considerati quali "risorse esterne" *ex* art. 84, co. 6, quindi (solo in quanto tali) distribuibili anche secondo la regola della priorità relativa[11], o

[10] Peraltro nel senso dell'incompatibilità logica della regola della priorità relativa nel concordato in continuità indiretta cfr. P.F. CENSONI, *Il diritto della crisi e i nuovi concordati*, in *Ilcaso.it* del 23 marzo 2023, p. 21.

[11] Così ad esempio App. Brescia, 17 novembre 2024, in *Procedure concorsuali e crisi d'impresa*, 2025, p. 655, con nota di L. ANDRETTO, *La ristrutturazione trasversale e il concordato in continuità indiretta*, in una fattispecie in cui l'azienda era stata trasferita prima del giudizio di omologazione mediante procedimento competitivo e il cessionario si era

possano essere considerati a tutti gli effetti "*valori eccedenti*", almeno in alcuni casi particolari[12].

Ma quello che più conta qui è che il piano può prevedere che il "*valore risultante dalla ristrutturazione*" sia liberamente destinato dal debitore anche ai soci o ai titolari di strumenti finanziari anteriori alla presentazione della domanda secondo le regole fissate nell'art. 120-*quater*, dove per "*valore riservato ai soci si intende il valore effettivo, conseguente all'omologazione della proposta, delle loro partecipazioni e degli strumenti che attribuiscono il diritto di acquisirle, dedotto il valore da essi eventualmente apportato ai fini della ristrutturazione in forma di conferimenti o di versamenti a fondo perduto*"[13]; che detto valore, non sottoposto né alla regola della priorità assoluta, né a quella della priorità relativa, sia una parte del valore eccedente quello di liquidazione è ragionevolmente predicabile [14], ma non è agevolmente

impegnato ad erogare dopo l'omologazione un consistente apporto finanziario a fondo perduto; si era dunque posto fra l'altro il problema se il valore eccedente quello di liquidazione dovesse essere riferito alle sole risorse prospettiche di matrice endogena all'impresa debitrice (come ritenuto dalla Corte) o potesse ricomprendere anche quelle di matrice esogena; conf. Trib. Pavia, 2 aprile 2025 cit., secondo cui deve essere considerata parte del valore di liquidazione la somma che qualsiasi aggiudicatario sarebbe disposto a pagare partecipando alla gara competitiva per l'acquisto dei beni del debitore.

[12] Così S. AMBROSINI, *La continuità aziendale tra diritto contabile e nuovo concordato preventivo: profili ricostruttivi di fattispecie e disciplina*, in *Giur. comm.*, 2025, I, p. 39 ss., ivi p. 58 s., secondo cui non è predicabile in modo assoluto che il prezzo offerto dal terzo per rilevare l'azienda del debitore possa considerarsi equivalente al valore che detto compendio avrebbe in caso di liquidazione giudiziale, come può accadere quando sia lo stesso offerente a precisare che una parte soltanto della somma indicata corrisponde al prezzo dell'azienda; nel medesimo senso L. ANDRETTO, *La ristrutturazione trasversale cit.*, p. 664 s., il quale individua quattro ipotesi nelle quali sarebbe prospettabile un valore eccedente quello di liquidazione nell'ambito di un concordato in continuità indiretta: quella della non plausibilità di un trasferimento dell'azienda in esercizio in sede di liquidazione giudiziale; quella in cui il trasferimento dell'azienda sussegua a un precedente periodo, sufficientemente lungo, di gestione temporanea in continuità diretta con flussi di cassa adeguati; quella in cui il corrispettivo del trasferimento comprenda una quota integrativa correlata ai risultati dell'azienda trasferita; e infine quella di un apporto di risorse esogene rispetto all'impresa che non siano messe a disposizione immediata dei creditori.

[13] Sul tema cfr. recentemente S. LEUZZI e M. FABIANI, *Il controllo giudiziale nei concordati. La ristrutturazione trasversale*, in *Trattato di diritto della crisi e dell'insolvenza* (a cura di M. Arato, G. D'Attorre e M. Fabiani), 2026, t. II, p. 701 ss., ivi a p. 764 ss.

[14] Nel senso che il "valore di ristrutturazione" attiene al valore dell'impresa al termine del percorso di risanamento cfr. A. ROSSI, *Il concordato di Schrödinger (ovvero: del concordato preventivo con attribuzioni ai soci)*, in *Procedure concorsuali e crisi d'impresa*, 2025, p. 293 ss., secondo cui l'art. 120-*quater* implica sostanzialmente che i soci debbano "ricomprarsi" le partecipazioni con il pagamento di un prezzo, corrispondente al valore dell'apporto, non inferiore al valore loro riservato.

calcolabile in sede di progettazione della domanda di concordato, se poi il "*valore effettivo*" delle partecipazioni sociali – come recita il secondo comma dell'art. 120-*quater* – deve essere determinato, proprio in funzione del valore riservato ai soci (o ai titolari di strumenti finanziari) "*in conformità ai principi contabili applicabili per la determinazione del valore d'uso, sulla base del valore attuale dei flussi finanziari futuri utilizzando i dati risultanti dal piano di cui all'articolo 87 ed estrapolando le proiezioni per gli anni successivi*", quindi in relazione a flussi finanziari collocati in un orizzonte temporale remoto e pieno di incertezze, cosicché non si può non condividere chi ha affermato[15] che il giudizio di omologazione di un concordato con attribuzioni ai soci sarà un festival delle perizie.

3. La suddivisione dei creditori in classi e la formazione di classi di soci e di titolari di strumenti finanziari

Ancor più strategica nella progettazione di una domanda di concordato preventivo con continuità aziendale è la formazione delle classi e la loro suddivisione, intanto per la possibilità di prevedere trattamenti differenziati fra creditori appartenenti a classi diverse (art. 85, co. 1)[16], ma senza alterare l'ordine delle cause legittime di prelazione (art. 85, co. 4); in secondo luogo per agevolare con una oculata (ma corretta) formazione delle classi, in occasione della votazione, l'approvazione della proposta concordataria da parte dei creditori in relazione alle regole stabilite dall'art. 109, co. 5 e 5-*bis*; in terzo luogo per agevolarne l'omologazione in relazione alle particolari regole stabilite dall'art. 112, co. 2 (di cui *infra*).

Naturalmente per classe di creditori deve intendersi un "*insieme di creditori che hanno posizione giuridica e interessi economici omogenei*" (art. 2, co. 1, lett. *r*): espressione, questa, del tutto identica a quella contenuta nell'art. 160, co. 1, lett. *c*) della legge fallimentare – la quale partiva dal presupposto logico e giuridico che normalmente (cioè salvo che si tratti di classamento obbligatorio) una classe debba comprendere almeno due creditori, non essendo

[15] Cfr, ancora A. ROSSI, *Il concordato di Schrödinger cit.*, p. 298, secondo cui, "se già un piano che si proietta in un futuro di 4-5 anni (corrispondenti alla durata normale di un piano in continuità diretta) sconta pesantemente l'incertezza coessenziale a qualunque previsione di ampio termine, andare oltre a questo già dilatato orizzonte temporale comporta un'incertezza esponenziale al limite dell'arbitrio".

[16] In verità l'opportunità di una suddivisione dei creditori in classi parrebbe legata alla specifica prospettiva di "*trattamenti differenziati tra creditori appartenenti a classi diverse*"; se il trattamento previsto è uguale per tutti, un'eventuale suddivisione non avrebbe molto senso (se non per creare appunto i presupposti per l'applicazione di talune regole in sede di votazione); peraltro la possibilità di classi "*dello stesso grado*" con "*trattamento almeno pari*" è espressamente prevista sia dall'art. 84, co. 6, sia dall'art. 112, co. 2, lett. *b*).

concettualmente possibile un controllo di "omogeneità" di più posizioni giuridiche o di più interessi economici in presenza di una classe meramente unipersonale – riproponendone tutti i relativi interrogativi, soprattutto sul significato da attribuire al requisito dell'omogeneità delle posizioni giuridiche e degli interessi economici, il primo dei quali dovrebbe essere rivolto ancora oggi, in verità, a stabilire se il requisito dell'omogeneità dei crediti inseriti in una classe debba riguardare tanto la "*posizione giuridica*", quanto gli "*interessi economici*"; oppure solo l'una o solo gli altri, essendo ben intuibile che i due termini non sono sempre sovrapponibili, poiché l'uno prescinde dall'altro, tanto che può aversi omogeneità di posizione giuridica, ma diversità di interessi economici e viceversa.

Naturalmente quanto più rigido è il criterio selettivo, tanto più complessa rischia di essere la struttura della suddivisione dei creditori in classi e la conseguente articolazione del procedimento di approvazione, posto che un eventuale giudizio negativo sulla correttezza dei criteri di formazione delle classi o sull'utilizzo di quei criteri – che il debitore è tenuto ad indicare nella domanda a norma dell'art. 87, co. 1, lett *m*, unitamente al valore dei rispettivi crediti e agli interessi di ciascuna classe; e il tribunale a valutare a norma dell'art. 47, co.1 – dovrebbe poi condurre alla pronuncia di inammissibilità della proposta, alla quale verosimilmente potrebbe seguire l'apertura della liquidazione giudiziale in presenza di un'istanza di un creditore o della richiesta del pubblico ministero; ciò giustificherebbe anche dopo la riforma la preferenza, fra le due soluzioni sopra indicate, per il criterio selettivo meno rigido, restando però ancora da decifrare il significato preciso dei due contenitori del giudizio di omogeneità, talmente generici da farvi rientrare di tutto ("*posizione giuridica*" e "*interessi economici*").

E se, per un verso, come in passato[17], la verifica dell'omogeneità delle posizioni giuridiche dovrebbe avere ad oggetto semplicemente il rispetto del rango del credito in relazione all'ordine delle eventuali prelazioni o alle aspettative di soddisfacimento in caso di esecuzione coattiva, sino a comprendere antergazioni (ad esempio *ex* artt. 2447-*bis* ss. c.c.) o postergazioni (ad esempio *ex* art. 2467 c.c.)[18], per un altro verso la verifica dell'omogeneità

[17] Per il passato cfr. P.F. CENSONI, *Il concordato preventivo*, in *Trattato delle procedure concorsuali* (diretto da A. Jorio e B. Sassani), vol. IV, 2016, p. 132 ss., ove ulteriori ampi richiami sul punto (in nota 129).

[18] Nel senso che il criterio "impone di tenere presente nella formazione delle classi in primo luogo il grado di protezione del credito e quindi le tradizionali categorie dei creditori prededucibili, privilegiati speciali, privilegiati generali, chirografari e postergati. Inoltre il proponente potrebbe distinguere i creditori in relazione alla natura contestata del credito od alla sussistenza di un titolo esecutivo" cfr. G. JACHIA, *Il concordato preventivo e la sua proposta*,

degli interessi economici si presenta assai più intrigante, potendo volta per volta assumere rilievo – com'è stato osservato, sempre in passato[19] – la fonte del rapporto, la tipologia dell'attività esercitata dal creditore, l'entità del credito (superiore o inferiore ad una certa soglia), i rapporti di direzione o di semplice coordinamento economico che legano taluni soggetti al debitore, nonché l'esistenza di circostanze che influiscono sulla sicurezza del credito.

Poiché la "*correttezza*" della formazione di una classe di creditori in relazione all'omogeneità dei loro interessi economici o quella dell'utilizzo del criterio di omogeneità, per essere oggettivamente giudicabile senza sconfinare nell'arbitrio, deve potersi ancorare ad un parametro di riferimento (sia pur embrionale, ma concreto), in mancanza di questo nella disciplina riformata non pare che il tribunale possa sindacare il merito dei criteri economici scelti dal proponente per suddividere in classi i creditori (salvo il vaglio di ragionevolezza o – come altri in passato ha ritenuto[20] – di buon senso e il rispetto del limite più generale posto all'autonomia contrattuale dall'art. 1322 c.c. in funzione della realizzazione di interessi meritevoli di tutela secondo l'ordinamento giuridico, tanto più necessari qui se si considera che la suddivisione dei creditori in classi solitamente prelude anche alla progettazione di una disparità di trattamento fra i creditori, in violazione del principio di cui al primo comma dell'art. 2741, c.c.); e neppure può affermarsi che il tribunale abbia il potere di modificare d'ufficio a suo piacimento il classamento proposto, se i suoi suggerimenti (ad esempio in sede di istruttoria preconcordataria a norma della seconda proposizione del quarto comma dell'art. 47[21], corrispondente all'art. 162, co.1 l. fall.) non vengono raccolti dal proponente; ciò che al tribunale compete sul punto è solo il controllo dell'omogeneità degli interessi economici, vagliando singolarmente, credito per credito, quelli inseriti dal proponente in specifiche classi, onde evitare preliminarmente che due crediti, omogenei per interessi economici dei rispettivi titolari, siano collocati in classi diverse e trattati diversamente nel concordato.

Eppure oggi il Codice qualche indicazione in più l'ha data; e lo ha fatto in particolare nel secondo comma dell'art. 85, laddove, con riferimento ad ogni

---

in *Fallimento e altre procedure concorsuali* (diretto da G. Fauceglia e L. Panzani), vol. III, 2009, p. 1571 ss., ivi a p. 1605.

[19] Cfr. P. CATALLOZZI, *La formazione delle classi tra autonomia del proponente e tutela dei creditori*, in *Fall.*, 2009, p. 581 ss., ivi a p. 584; e A.C. MARROLLO, *Le classi di creditori nel concordato preventivo alla luce del D.Lgs. 12 settembre 2007, n. 169*, ivi, 2008, p. 1460 ss.

[20] Così, ad esempio, G. BOZZA, *La facoltatività della formazione delle classi nel concordato preventivo*, in *Fall.*, 2009, p. 424 ss., ivi a p. 430.

[21] Secondo cui "*Il tribunale può concedere al debitore un termine non superiore a quindici giorni per apportare integrazioni al piano e produrre nuovi documenti*".

tipologia di concordato, ha indicato le quattro categorie di soggetti, i cui crediti devono comunque essere inseriti in classi separate (quindi tanto nel concordato liquidatorio, nel quale la suddivisione è altrimenti facoltativa, quanto in quello con continuità aziendale, nel quale la suddivisione è sempre obbligatoria): (*a*) i creditori titolari di crediti tributari o previdenziali dei quali non sia previsto l'integrale pagamento; (*b*) i creditori titolari di garanzie prestate da terzi; (*c*) i creditori che vengono soddisfatti anche in parte con utilità diverse dal denaro; e (*d*) i creditori proponenti il concordato e le parti ad essi correlate; poi (nel terzo comma dell'art. 85), con riferimento al concordato in continuità aziendale, ha aggiunto all'elenco due ulteriori categorie: (*e*) quella dei creditori muniti di privilegio, pegno o ipoteca, interessati dalla ristrutturazione, in quanto non soddisfatti nei modi previsti dal quinto comma dell'art. 109, cioè "*in denaro, integralmente, entro centottanta giorni dall'omologazione*" (o trenta giorni se si tratta di lavoratori dipendenti)[22] e come tali ammessi anche a votare[23]; ed infine (*f*) quella delle imprese titolari di crediti chirografari derivanti da rapporti di fornitura di beni e servizi, che non abbiano superato, nell'ultimo esercizio, almeno due dei seguenti requisiti: un attivo fino a euro cinque milioni e ricavi netti delle vendite e delle prestazioni fino a euro dieci milioni e un numero medio di dipendenti pari a cinquanta.

Il legislatore della recente riforma insomma ha finito per recepire le conclusioni alle quali dottrina e giurisprudenza erano pervenute in passato, facendo riferimento alla fonte del rapporto, alla tipologia dell'attività esercitata dal creditore, all'entità dei crediti, ai rapporti di coordinamento economico fra soggetti e all'esistenza di circostanze che influiscono sulla sicurezza del credito; ma senza escludere che all'interno di ciascuna di dette categorie i creditori possano essere suddivisi in ulteriori classi.

Quanto poi ai creditori con diritti di privilegio, pegno o ipoteca, nelle ipotesi in cui siano ammessi a votare – o perché soddisfatti non in denaro o non

[22] Peraltro la norma va coordinata con quella dell'art. 86, che riguarda la possibilità di una "moratoria" per il pagamento dei creditori con diritti di prelazione, salvo che sia prevista la liquidazione dei beni o diritti sui quali sussiste la causa di prelazione; ma per i crediti dei lavoratori dipendenti la moratoria per il loro soddisfacimento non può superare i sei mesi dall'omologazione (fermo restando il termine di trenta giorni di cui alla quarta proposizione del quinto comma dell'art. 109 ai fini della partecipazione al voto di detti lavoratori).

[23] Peraltro occorre ricordare che, a norma del quinto comma dell'art. 84, tali creditori possono essere soddisfatti anche non integralmente, purché in misura non inferiore a quella realizzabile in caso di liquidazione dei beni o dei diritti sui quali sussiste la causa di prelazione, al netto del presumibile ammontare delle spese di procedura inerenti al bene o diritto e della quota parte delle spese generali, attestato da professionista indipendente, potendo votare in qualità di creditori chirografari per la parte eccedente; e che, a norma del terzo comma dell'art. 109, ugualmente hanno diritto al voto se rinunciano in tutto od in parte al diritto di prelazione, venendo equiparati ai creditori chirografari per la parte del credito non coperta dalla garanzia.

integralmente od oltre centottanta (o trenta) giorni dall'omologazione (quinto comma dell'art. 109) o come creditori parzialmente chirografari a norma del quinto comma dell'art. 84 o a norma del terzo comma dell'art. 109 a seguito di parziale rinunzia al diritto di prelazione[24] – a fronte dell'ambiguità del dettato normativo di cui all'ultima proposizione del quinto comma dell'art. 109 ("*se non ricorrono le condizioni di cui al terzo e quarto periodo, i creditori muniti di diritto di prelazione votano e, per la parte incapiente, sono inseriti in una classe distinta*"), si è posto un duplice problema: innanzitutto quello di stabilire se per essi sia sufficiente prevedere un'unica classe o se occorra invece prevedere due classi distinte; a me pare preferibile ritenere che sia sufficiente una sola classe (solo) laddove quei creditori vengano soddisfatti (ancorché integralmente, ma) non in danaro o oltre centottanta (o trenta) giorni; e che occorra invece predisporre due classi distinte negli altri casi, quando vengano soddisfatti solo parzialmente e sia possibile distinguere una parte coperta dalla prelazione (che ovviamente non vota) e una parte chirografaria (che vota)[25].

Se peraltro l'obiettivo della formazione di una classe è normalmente l'aggregazione di più posizioni creditorie, sufficientemente omogenee per natura giuridica e/o interesse economico per essere distinguibili (in modo non arbitrario) dagli altri crediti unitariamente considerati ai fini del trattamento concordatario, piuttosto che la "disaggregazione" di singole posizioni creditorie (chirografarie), indirizzata a formare tante classi monocomposte quanti sono i crediti "irriducibili" rispetto agli altri, l'unica alternativa per questi ultimi sarebbe l'inclusione in un'unica classe "residuale", nella quale comprendere i crediti chirografari non inseribili in specifiche classi (ma, in quanto tali, omogenei se non altro per natura giuridica), nonché, ai fini del voto e del calcolo delle maggioranze, quelli ipotecari, pignoratizi e privilegiati "*per la parte residua*" equiparata ai crediti chirografari a norma del terzo e del quarto comma dell'art. 109, che evidentemente, sotto questo profilo, prescindono, per espressa ammissione del legislatore, dall'omogeneità degli interessi economici sottostanti, come sembra potersi affermare in generale per tutti i casi di classamento obbligatorio.

Ci si è poi chiesti se sia ammissibile (al voto e ad una qualche forma di soddisfacimento) anche una classe di creditori postergati, che appunto in quanto tali, in base alla regola della priorità assoluta (APR), non potrebbero ricevere alcunché fino all'integrale soddisfacimento di tutti gli altri creditori chirografari; la risposta affermativa, pur in mancanza dell'integrale soddisfacimento dei creditori chirografari, è stata motivata in dottrina in

[24] Se la rinunzia al diritto di prelazione è totale, non si pone alcun problema.

[25] In questo senso mi pare anche G. D'ATTORRE, *La votazione nel concordato preventivo in continuità*, in *Procedure concorsuali e crisi d'impresa*, 2025, p. 993 ss., ivi a p. 1000.

relazione alla possibilità di applicare nel concordato in continuità aziendale (ma naturalmente solo sul valore eccedente quello di liquidazione) la regola della priorità relativa (RPR)[26].

Ma non basta, perché il piano può prevedere anche una classe o più classi di soci, "*se esistono soci ai quali lo statuto, anche a seguito delle modifiche previste dal piano, riconosce diritti diversi*" (art. 120-*ter*, co. 1)[27]; anzi la formazione delle classi di soci è obbligatoria in due casi; (*i*) se il piano prevede modificazioni che incidono direttamente sui diritti di partecipazione dei soci; e comunque (*ii*) per le società che fanno ricorso al mercato del capitale di rischio; e ugualmente deve dirsi per l'ipotesi di eventuali titolari di strumenti finanziari; dunque il presupposto è che (si presume al momento della presentazione della domanda) esistano soci ai quali lo statuto riconosce (o riconoscerà) "*diritti diversi*"[28]; se esistono, la formazione di loro classi nelle società chiuse è facoltativa quando il piano non prevede modificazioni che incidono sui diritti di partecipazione dei soci; è obbligatoria in caso contrario e in quello delle società aperte, fermo restando però il dubbio se, in presenza di "*diritti diversi*", occorra prevedere tante classi quanti sono quei diritti (ciò che in sede di votazione potrebbe ridurre il peso delle classi di creditori); o sia ammissibile prevedere un'unica classe onnicomprensiva (ciò che potrebbe confliggere con l'omogeneità della stessa); o ricorrere ad una soluzione intermedia[29].

Se costituiti in classi, soci e titolari di strumenti finanziari sono legittimati al voto insieme ai creditori in misura proporzionale alla quota di capitale posseduta anteriormente alla presentazione della domanda, ma dovendo tener conto che, in caso di dissenso di una o più classi di creditori in sede di votazione, il concordato può essere omologato dal tribunale solo se il trattamento proposto a ciascuna delle classi dissenzienti sarebbe almeno altrettanto favorevole rispetto a quello proposto alle classi del medesimo grado e più favorevole di quello proposto alle classi di grado inferiore, anche se a tali classi venisse destinato il valore complessivamente riservato ai soci; mentre, se non vi sono classi di creditori di grado pari o inferiore a quella dissenziente, il concordato può essere omologato solo quando il valore destinato al soddisfacimento dei

[26] G. D'ATTORRE, *La votazione* cit., p. 1000.

[27] Sul tema cfr. recentemente G. FLORIAN, *Il classamento facoltativo dei soci negli strumenti di regolazione della crisi e dell'insolvenza*, in *Dir. fall.*, 2026, I, p. 63 ss.

[28] Osserva G. FLORIAN, *Il classamento facoltativo dei soci* cit., p. 78 s. che tale previsione parrebbe introdurre "un istituto finalizzato ad aumentare le possibilità di approvazione della manovra", funzionale "al buon esito della ristrutturazione dell'indebitamento del debitore"; in senso conforme, con riferimento in generale alla previsione delle classi, cfr. L. PANZANI, *Ambito di applicazione e definizioni*, in *Crisi e insolvenza dopo il Correttivo ter, Commentario sistematico* (diretto da M. Irrera e S. Cerrato), vol. I, 2024, p. 12.

[29] In questo senso cfr. ancora G. FLORIAN, *Il classamento facoltativo dei soci* cit., p. 84 ss.

creditori appartenenti alla classe dissenziente è superiore a quello complessivamente riservato ai soci (primo comma dell'art. 120-*quater*).

4. Predisposizione delle classi, votazione e omologazione.

Che poi la suddivisione dei creditori in classi sia strategica nella progettazione di una domanda di concordato preventivo con continuità aziendale, come detto in precedenza, lo si può desumere anche dalla disciplina della votazione, quale contenuta nel quinto comma dell'art. 109, secondo cui, se per un verso nessun problema si pone quando "*tutte le classi*" abbiano votato a favore e in ciascuna classe la proposta sia stata approvata dalla maggioranza dei crediti ammessi al voto, per un altro verso, a differenza da ciò che è previsto per il concordato liquidatorio, è possibile che in qualche classe la maggioranza, calcolata sui crediti ammessi al voto, esprima voto contrario alla proposta; ma in tal caso si considera ugualmente raggiunta la maggioranza, a condizione che in quella classe abbiano votato a favore "*i due terzi dei crediti dei creditori votanti*", che complessivamente rappresentino "*almeno la metà del totale dei crediti della medesima classe*", con la possibile conseguenza che dall'esito della votazione la proposta del debitore risulti approvata, in realtà, da una minoranza calcolata sul totale dei crediti ammessi al voto nelle varie classi (infatti i due terzi dei crediti dei creditori "*votanti*" potrebbero rappresentare solo una minoranza dei crediti "*ammessi al voto*"); ma non basta, perché, sempre per l'ultima proposizione di detta norma, "*in caso di mancata approvazione si applica l'articolo 112, comma 2*", che disciplina il giudizio di omologazione di un concordato preventivo con continuità aziendale ed è richiamato anche nell'art. 120-*quater,* per l'ipotesi che il concordato riservi qualche attribuzione sul valore risultante dalla ristrutturazione anche ai soci o ai titolari di strumenti finanziari, anteriori alla presentazione della domanda.

In sintesi, tre sono le ipotesi che possono presentarsi:

1) la prima che il concordato sia approvato da tutte le classi (art. 112, co. 1, lett. *f*), sia pure ricorrendo alla finzione di cui sopra: in tal caso il tribunale deve valutare "*che tutte le classi abbiano votato favorevolmente, che il piano non sia privo di ragionevoli prospettive di impedire o superare l'insolvenza e che eventuali nuovi finanziamenti siano necessari per l'attuazione del piano e non pregiudichino ingiustamente gli interessi dei creditori*";

2) la seconda ipotesi è che una o più classi siano dissenzienti, sempre che la maggioranza delle classi, fra cui almeno una formata da titolari di diritti di

prelazione[30], abbia approvato la proposta (co. 2, lett. *d* prima proposizione) e siano presenti le altre condizioni previste dal co. 2, lett. *a, b, c,* cioè:

a) che il valore di liquidazione sia distribuito nel rispetto della graduazione delle cause legittime di prelazione;

b) che il valore eccedente quello di liquidazione sia distribuito in modo tale che i crediti inclusi nelle classi dissenzienti ricevano complessivamente un trattamento almeno pari a quello delle classi "*dello stesso grado*" e più favorevole rispetto a quello delle classi "*di grado inferiore*", fermo restando quanto previsto per i crediti da lavoro dipendente;

c) che nessun creditore riceva più dell'importo del proprio credito;

3) la terza ipotesi è che la proposta sia approvata da almeno una classe di creditori definiti nei numeri 1 e 2 della seconda proposizione della lett. *d*): cioè di creditori (*i*) ai quali è offerto un importo non integrale del credito; e (*ii*) che sarebbero soddisfatti in tutto o in parte qualora si applicasse l'ordine delle cause legittime di prelazione anche sul valore eccedente quello di liquidazione.

La seconda e la terza ipotesi (che disciplinano la c.d. "ristrutturazione trasversale" o *cross-class cram down* – di cui all'art. 11, comma 1 della Direttiva *Insolvency* – secondo le due regole della APR e della RPR, anche in relazione alla disposizione dell'art. 84, co. 6)[31] devono essere attivate processualmente dal proponente o con il consenso del proponente e sono quelle che hanno dato origine a interpretazioni divergenti e dubbi maggiori, alcuni dei quali risolti dal c.d. "correttivo *ter*", ma altri no.

Ci si è domandati ad esempio se nella lett. *b*) del secondo comma il riferimento al concetto di "*grado*" sia tecnicamente riferibile solo ai creditori con diritti di prelazione (com'è generalmente) o sia riferibile anche ai creditori chirografari, in relazione alla suddivisione di questi in classi con trattamenti differenziati.

---

[30] Secondo Trib. Brescia, 30 dicembre 2025, in *Ilcaso.it, Sez. Giurisprudenza*, n. 34380, le classi composte da creditori originariamente privilegiati ma degradati al chirografo per incapienza dell'attivo non possono essere considerate classi di creditori titolari di diritti di prelazione ai fini dell'art. 112, co. 2, lett. *d*), norma che deve essere interpretata nel senso che la classe favorevole richiesta debba avere rango superiore a quello dei creditori non garantiti, requisito che non ricorre per i creditori prelatizi degradati; ma si ritiene in dottrina che alla maggioranza di cui sopra (cioè a quella di cui alla prima parte della lett. *d*) del secondo comma dell'art. 112) potrebbero concorrere anche le classi di soci: in questo senso cfr. A. ROSSI, *I soci nella regolazione della crisi della società debitrice*, in *Società*, 2022, p. 958; G. FLORIAN, *Il classamento facoltativo dei soci* cit., p. 89 ss.

[31] Sul tema cfr. recentemente M. FABIANI e I. PAGNI, *L'omologazione e gli eventuali reclami*, in *I concordati dopo il Correttivo* cit., p. 914 ss., ivi a p. 967 ss.; nonché S. LEUZZI e M. FABIANI, *Il controllo giudiziale nei concordati* cit., p. 750 ss.

Ma sono soprattutto la lettera *d*) e le condizioni da essa poste che meritano qualche ulteriore riflessione[32]:

1) in particolare ci si è chiesti se la classe di creditori assenziente (anche l'unica assenziente), cui fa riferimento la norma (la c.d. *golden class*), al di là della definizione quale classe "*interessata*" o "*maltrattata*" (potendo essere entrambe: in quanto sicuramente interessata e molto probabilmente anche "*pregiudicata*"), comprenda anche l'ipotesi che, in relazione al concreto contenuto della proposta e al sacrificio imposto alle altre classi superiori, quella assenziente non subisca in realtà un minor soddisfacimento rispetto a quello che avrebbe potuto ottenere in base alla regola della priorità assoluta su tutto il valore; oppure se possa essere presa in considerazione solo la classe che, nonostante l'esistenza di un "*pregiudizio*", abbia espresso voto favorevole alla proposta, essendo più interessata alla continuità aziendale e al salvataggio dell'impresa in crisi o insolvente che non al proprio soddisfacimento[33].

2) in secondo luogo ci si è chiesti se l'unica "*classe di creditori*", alla quale fa riferimento la seconda alternativa ("*in mancanza*") nella lett. *d*) della norma in oggetto debba necessariamente consistere in una classe di creditori titolari di diritti di prelazione, come richiesto per la prima alternativa ("*purché almeno una sia formata da creditori titolari di diritti di prelazione*"), o possa consistere anche in una classe di creditori chirografari, fermo restando quanto stabilito nell'art. 109, co. 5, secondo cui i creditori titolari di diritti di prelazione votano soltanto se non soddisfatti in denaro o non integralmente o non entro 180 (o 30)

[32] Una "rivoluzione copernicana" (consentita dalla Direttiva unionale) per S. AMBROSINI, *Il controllo giudiziale nella fase di apertura del concordato preventivo riformato con un cenno "al prima e al dopo"*, in *Procedure concorsuali e crisi d'impresa*, 2025, p. 153 ss., ivi a p. 160, secondo cui la previsione della non necessità dell'approvazione da parte della maggioranza delle classi, denoterebbe, a livello di sistema, "una sorta di passaggio dalla negozialità 'strutturale' del regime previgente, retto dal principio maggioritario, alla 'coattività trasversale' della disciplina di nuovo conio, essendo il tribunale chiamato a decidere se aderire all'opzione approvata da una – anche (in ipotesi) esigua – minoranza"; in effetti che nella fattispecie si tratti di un concordato "coattivo" imposto dal debitore e dal tribunale ai creditori (come "coattivo" per i creditori è il concordato semplificato) è difficilmente contestabile; mi chiedo solo quale senso abbia utilizzare ancora la parola "concordato", visto che non si concorda nulla.

[33] Secondo G. D'ATTORRE, *La votazione* cit., p. 1005, "può accadere che i creditori 'interessati' non siano anche 'svantaggiati', quando la proposta, per effetto di un 'sacrificio' imposto alle classi superiori, offra loro comunque un soddisfacimento pari o superiore rispetto a quello che avrebbero potuto ottenere rispettando la regola della priorità assoluta su tutto il valore"; conf. Trib. Brindisi, 23 giugno 2025, in *Procedure concorsuali e crisi d'impresa*, 2025, p. 1528, con ampia nota di richiami.

giorni dall'omologazione; a me pare preferibile la prima soluzione[34], dato il legame esistente fra la prima e la seconda parte della disposizione; non avrebbe senso imporre quella condizione quando ad approvare il concordato è una maggioranza di classi e non imporlo quando a favore è una classe soltanto.

La norma parla di "*classe di creditori*"; quindi deve escludersi che una o più classi di soci favorevoli alla proposta possano essere ricomprese nel dettato normativo[35]; deve altresì escludersi che vi possa rientrare il silenzio-assenso dell'amministrazione finanziaria o degli enti gestori di forme di previdenza, assistenza e assicurazioni obbligatorie di cui all'art. 88, co. 4, secondo cui, in relazione all'applicazione dell'art. 112, co. 2, lettera *d*) "*l'adesione dei creditori pubblici deve essere espressa*".

In definitiva il debitore, nel progettare una domanda di concordato preventivo con continuità aziendale, pur con tutte le difficoltà previsionali di cui si è detto sopra, ha però una straordinaria occasione: quella di utilizzare gli spazi di libertà che il legislatore gli consente (anche nella suddivisione dei creditori in classi e ancor più, nel caso delle società, nella creazione di classi di soci), per ridurre per tempo i rischi di un insuccesso dell'operazione di ristrutturazione dell'indebitamento.

Ciò non toglie che il debitore debba attentamente prendere in considerazione anche altri profili dello statuto della continuità aziendale, quali quello che riguarda le disposizioni speciali per i contratti pendenti, di cui all'art. 94-*bis*; o quello che riguarda l'autorizzazione del tribunale al pagamento di crediti anteriori per prestazioni di beni o servizi essenziali per la prosecuzione dell'attività d'impresa, di cui all'art. 100, co. 1; o al rimborso delle rate a scadere (e a certe condizioni anche di quelle già scadute) del contratto di mutuo con garanzia reale gravante su beni strumentali all'esercizio dell'impresa, di cui all'art. 100, co. 2; o quello relativo alla possibilità di apportare modifiche anche "sostanziali" al piano pur dopo l'omologazione, di cui all'art. 118-*bis*; o ancora quello relativo alla prededucibilità dei crediti derivanti da finanziamenti "in qualsiasi forma effettuati" in esecuzione di un concordato preventivo omologato, di cui all'art. 101.

Ma si tratta pur sempre di profili della disciplina che possono favorire la scelta del debitore per la continuità aziendale, piuttosto che la concreta progettazione della proposta, in relazione alla quale – come detto – gli spazi da

[34] In giurisprudenza, dopo il c.d. "correttivo *ter*", cfr. Trib. Torino, 11 novembre 2024, in *Procedure concorsuali e crisi d'impresa*, 2025, p. 801, con nota di G. CARMELLINO, *La c.d. ristrutturazione trasversale sul banco di prova della giurisprudenza di merito*.

[35] In questo senso anche G. D'ATTORRE, *La votazione* cit., p. 1007, ove ulteriori richiami, anche con riferimento a ragioni di ordine sistematico; in senso contrario parrebbe G. CARMELLINO, *La c.d. ristrutturazione trasversale* cit., p. 814 s.

utilizzare riguardano soprattutto la distribuzione dei valori (fra i creditori ed eventualmente i soci) e la suddivisione dei creditori (ed eventualmente dei soci) in classi.

Diritto societario della crisi

AMMINISTRATORI E SOCI NELL'ACCESSO AGLI STRUMENTI DI REGOLAZIONE DELLA CRISI*

MICHELE PERRINO

Sommario: 1. La competenza esclusiva di amministratori e liquidatori. - 2. Competenza gestoria in caso di amministrazione disgiuntiva. Disapplicazione della riserva di competenza all'assemblea di s.r.l. - 3. Le deleghe amministrative. - 4. In particolare, sulla competenza dei liquidatori. - 5. Competenza degli amministratori della holding. - 6. Forma e pubblicità. - 7. Clausole derogatorie. Trasferibilità della decisione ai soci nella s.r.l. - 8. Informazione ai soci. - 9. Stabilità degli amministratori e liquidatori. - 10. Le tutele dei soci. - 11. Il problema delle competenze decisionali dei soci dopo l'accesso. - 12. Ruolo dell'organo di controllo. Il recesso. - 13. Proposte concorrenti dei soci.

Abstract: Il saggio analizza il nuovo assetto dei rapporti tra amministratori, liquidatori e soci nell'accesso agli strumenti di regolazione della crisi e dell'insolvenza, alla luce dell'art. 120-bis CCII e delle disposizioni collegate. L'autore muove dalla centralità della competenza esclusiva degli amministratori — e, ove la società sia in liquidazione, dei liquidatori — sia nella decisione di accedere allo strumento sia nella determinazione del contenuto della proposta e del piano, incluse eventuali modificazioni statutarie, operazioni straordinarie e interventi incidenti sui diritti di partecipazione dei soci. Tale disciplina segna una forte discontinuità rispetto al precedente principio di neutralità organizzativa delle procedure concorsuali e realizza una rilevante compressione delle competenze assembleari, giustificata dall'esigenza di evitare che i soci possano ostacolare irragionevolmente la ristrutturazione. Il contributo esamina poi i principali problemi applicativi: amministrazione disgiuntiva, deleghe gestorie, competenza dei liquidatori, gruppi societari, forma notarile e pubblicità della decisione, invalidità delle

* Destinato al *Liber Amicorum* Giuseppe Santoni.

clausole statutarie derogatorie, diritti informativi dei soci e stabilità degli amministratori dopo l'accesso allo strumento. Particolare attenzione è dedicata alle forme residue di tutela dei soci, tra cui informazione, eventuale voto per classi, partecipazione al valore risultante dalla ristrutturazione, recesso e proposte concorrenti. Il saggio ricostruisce così un equilibrio nuovo e problematico tra primazia gestoria, efficienza della ristrutturazione e protezione delle posizioni patrimoniali dei soci.

Abstract: The essay examines the new allocation of powers between directors, liquidators and shareholders when a company accesses crisis and insolvency regulation instruments under Article 120-bis of the Italian Crisis and Insolvency Code and related provisions. The author starts from the exclusive competence granted to directors — and, where the company is in liquidation, to liquidators — both to decide whether to access a restructuring instrument and to determine the content of the proposal and plan, including any amendments to the articles of association, extraordinary transactions and measures affecting shareholders' participation rights. This regime marks a significant departure from the former principle of organizational neutrality in insolvency proceedings and entails a substantial reduction of shareholders' decision-making powers, justified by the need to prevent equity holders from unreasonably obstructing restructuring efforts. The essay then addresses the main practical issues raised by the new framework: disjunctive management, delegated powers, the role of liquidators, corporate groups, notarial form and publicity requirements, invalidity of derogating clauses, shareholders' information rights and the stability of directors after access to the procedure. Particular attention is paid to the residual safeguards available to shareholders, including information duties, possible class voting, participation in restructuring value, withdrawal rights and competing proposals. The contribution thus reconstructs a new and problematic balance between managerial primacy, restructuring efficiency and the protection of shareholders' economic interests.

1. La competenza esclusiva di amministratori e liquidatori.

Tra le opzioni di più grande impatto sistematico e delicata traduzione applicativa del nuovo diritto societario della crisi, come delineato dal d.lgs. 12 gennaio 2019, n. 14 (d'ora innanzi, c.c.i.i.), v'è certamente il sistema di regole in tema di accesso all'apparato di strumenti regolatori, in un inedito e riarticolato contrappunto, rispetto al diritto comune delle società, fra competenze degli organi gestori e tutele dei soci.

Previsioni speciali sono anzitutto dettate, dall'art. 120-*bis*, in tema di competenza sulle decisioni relative all'accesso agli strumenti di regolazione della crisi e dell'insolvenza (alla generalità di tali strumenti, come definiti all'art. 2, lett. m-*bis*; dal che la precisazione per cui invece "la disciplina dell'art.

120-*bis* - ed anche delle disposizioni seguenti - non si applica alla liquidazione giudiziale né alla liquidazione controllata, ma neppure alla composizione negoziata, che di tali strumenti non fa parte" [1]; sia che rivolti all'obiettivo della continuità aziendale sia aventi carattere liquidatorio, incluso quindi anche il concordato semplificato di liquidazione, di cui agli artt. 25-sexies ss.[2]; diversamente dovrà dirsi per altri articoli dello stesso capo III-*bis* in esame) e alla determinazione del relativo contenuto; nonché in tema di forma e pubblicità delle stesse decisioni.

Sul primo versante, si staglia la previsione dell'art. 120-*bis*, c. 1, per cui l'accesso allo strumento – anche sotto forma di ricorso con riserva di successivo deposito della proposta, del piano e degli accordi, a norma dell'art. 44 c.c.i.i.[3] – "è deciso, in via esclusiva, dagli amministratori" e (ove la società versi in fase di liquidazione) "dai liquidatori" della società, cui compete con pari esclusività anche la determinazione del contenuto della proposta e delle condizioni del piano, comprese le sue modifiche successive fino all'omologazione[4]: con la possibilità, tra l'altro, nell'esercizio di tale competenza conformativa dello strumento prescelto, di "prevedere qualsiasi modificazione dello statuto della società debitrice, ivi inclusi aumenti e riduzioni di capitale anche con limitazione o esclusione del diritto di opzione e altre modificazioni che incidono direttamente sui diritti di partecipazione dei soci, nonché fusioni, scissioni e trasformazioni".

Sul presupposto della decisione come sopra assunta e contenutisticamente determinata, la domanda di accesso è poi sottoscritta da coloro che hanno la rappresentanza della società, secondo le regole legali e statutarie (art. 120-*bis*, c. 1, ult. periodo, c.c.i.i.). Corrisponde a tali previsioni il disposto dell'art. 40, c. 2, c.c.i.i., secondo cui "Per le società, la domanda di accesso a uno strumento di

* Destinato al *Liber Amicorum* Giuseppe Santoni.

[1] Cfr. AMBROSINI, *Amministratori e soci di società di capitali in crisi: una sintesi delle questioni intorno all'art. 120-bis ccii*, in *Ristr.aziend.*, 2 agosto 2025, 9 (pubblicato anche in *Dir.fall.*, 2025, I, 499 ss., con il diverso titolo *Il sacrificio dei soci sull'altare della ristrutturazione: definitivo tramonto della* shareholder's primacy); v. pure BENAZZO, *Il codice della crisi e il nuovo correttivo: il punto (storico e prospettico) sul diritto societario della crisi*, in *Proc. conc. cr. impr.*, 2025, 94.

[2] Cfr. SPADARO-(aggiornato da) PIERMATTEI, *sub* art. 120-*bis*, in Codice della crisi di impresa e dell'insolvenza, *Onelegale.it*, 6; T Parma, 12 luglio 2023, in *Falimento*, 2023, 1463.

[3] T Torino, 16 maggio 2025, in *Ilcaso.it.*

[4] Cfr. art. 120-*bis*, comma 2, primo inciso; e BENAZZO, *loc.cit.*

regolazione della crisi e dell'insolvenza è approvata e sottoscritta a norma dell'articolo 120-*bis*".

La disciplina così introdotta, per la sua dirompente portata derogatoria rispetto alle ordinarie regole organizzative, costituisce uno dei più significativi momenti di discontinuità dell'attuale codice rispetto al regime delineato dalla previgente legge fallimentare, improntato al principio di neutralità organizzativa delle procedure concorsuali: quel principio, cioè, che pur variamente declinato, aveva per molto tempo espresso una netta separazione tra diritto della crisi e diritto societario, comportando che i processi organizzativi della società sottoposta alla procedura rimanessero di esclusiva competenza degli organi sociali secondo le regole ordinarie[5], anche ove funzionali all'attuazione dell'obiettivo della regolazione della crisi o dell'insolvenza.

Discostandosi ora da un tale assetto[6], con speciali previsioni sulle competenze societarie nel contesto della crisi, il legislatore raccoglie specificamente, optando peraltro per soluzioni estreme, le indicazioni della Dir. n. 2019/1023/UE, riguardanti "le misure volte ad aumentare l'efficacia delle procedure di ristrutturazione, insolvenza ed esdebitazione", nella parte in cui prevedono che "L'efficacia del processo di adozione e attuazione del piano di ristrutturazione non dovrebbe essere compromessa dalle norme del diritto societario" (cons. 96), oltre che con riferimento alla già citata prescrizione secondo cui "Gli Stati membri provvedono altresì affinché ai detentori di strumenti di capitale non sia consentito di impedire o ostacolare irragionevolmente l'attuazione di un piano di ristrutturazione" (art. 12, c. 2).

La stessa Direttiva, d'altra parte, al Cons. 53, precisa che "Nel caso di una persona giuridica, gli Stati membri dovrebbero poter decidere se allo scopo di adottare od omologare un piano di ristrutturazione il debitore debba intendersi come il consiglio di direzione della persona giuridica o una determinata maggioranza di azionisti o detentori di strumenti di capitale"; così, sembra, fornendo la base di diritto europeo alla (ma senza imporre la) suddetta opzione del legislatore italiano per un'esclusiva competenza gestoria alle decisioni relative all'accesso allo strumento ed alla sua conformazione.

La spiccata specialità delle disposizioni in esame emerge netta dal confronto con le previsioni della previgente legge fallimentare, unicamente rivolte al concordato fallimentare (art. 152 l.fall.) e – per rinvio al primo (art. 161, c. 4,

[5] Di recente, anche per i riferimenti, BENEDETTI, *Il concordato preventivo delle società*, in *I concordati dopo il Correttivo*, diretto da Jorio-Spiotta, Bologna, Zanichelli, 2025, 1149 ss.

[6] Cfr. BENAZZO, *op.cit.*, 92 s.

l.fall.) – al concordato preventivo, e imperniate – nella più recente versione[7] – su un assetto bipartito e meramente suppletivo di competenze ("salva diversa disposizione dell'atto costitutivo o dello statuto"), secondo cui "la proposta e le condizioni del concordato" dovevano essere approvate: nelle società di persone, dai soci rappresentanti la maggioranza assoluta del capitale; nelle società per azioni, in accomandita per azioni e a responsabilità limitata, nonché nelle società cooperative, dagli amministratori.

Rispetto a tale assetto, le attuali previsioni sono – come accennato – anzitutto formulate con portata generale per *tutti* gli strumenti di regolazione della crisi e dell'insolvenza[8] e per *tutte* le società[9]; e concentrano la competenza ad adottare le relative decisioni su amministratori e liquidatori senza alcuna clausola di derogabilità, assumendo così valenza (pacificamente riconosciuta come) imperativa[10].

Solo rispetto al concordato nella liquidazione giudiziale, l'art. 265 reitera pedissequamente le previsioni del riferito art. 152 l.fall. previgente, con un esito a questo punto distonico di cui non immediata diviene – al di là del banale rilievo di un difetto di coordinamento legislativo – la giustificazione sistematica, che può forse rinvenirsi nelle peculiarità dello scenario della liquidazione giudiziale (che si ricordi non è, a norma dell'art. 2, lett. m-*bis*, uno strumento di regolazione della crisi e dell'insolvenza), nel quale si innesta il concordato in discorso, e nel diverso ruolo in esso assumibile dai soci, anche tenuto conto dei limiti posti dall'art. 240, c. 1, c.c.i.i. alla presentazione della proposta da parte del debitore, sì da non richiedere un regime corrispondente a quello ora in esame.

---

[7] Sull'evoluzione normativa in materia, cfr. BRIOLINI, *I conflitti tra amministratori e soci in sede di accesso a uno strumento di regolazione della crisi e dell'insolvenza. Prime riflessioni*, in *Il Nuovo Diritto delle Società*, 2023, 6 ss.

[8] Con le precisazioni di cui si dirà; ma cfr. fin d'ora NIGRO, *Qualità della legislazione e Codice della crisi: considerazioni critiche e qualche puntualizzazione in tema di strumenti di regolazione della crisi e dell'insolvenza delle società*, in *Dirittodellacrisi.it*, 28 novembre 2024, 11, per quale gli strumenti di regolazione ai quali è destinato ad applicarsi il Capo III-*bis*, ed in primo luogo l'art. 120 bis, sono il concordato preventivo, il procedimento di omologazione degli accordi di ristrutturazione, il PRO ed il concordato minore; v. anche NIGRO-VATTERMOLI, *Diritto della crisi delle imprese. Le procedure concorsuali*, 7ª ed., Bologna, Il Mulino, 2025, 458.

[9] Cfr. CAGNASSO, *Le modificazioni statutarie funzionali al buon esito della ristrutturazione*, in *Società*, 2023, 240 s.

[10] AMBROSINI, *Amministratori e soci di società di capitali in crisi*, cit., 11; DE LUCA, *Sull'art. 120 bis c.c.i.i.. Ossia sul nuovo rapporto tra soci e amministratori di società in crisi*, in IRRERA-CERRATO (diretto da), *Crisi e insolvenza dopo il Correttivo* ter, II, Bologna, 2024, 1957 ss.

Nel sancire l'anzidetta competenza esclusiva in capo agli amministratori (e liquidatori), la previsione in esame si salda d'altronde con il nuovo sistema dei doveri di istituzione e cura di assetti organizzativi, amministrativi e contabili adeguati[11], nonché di attivazione senza indugio per l'adozione e l'attuazione di uno degli strumenti previsti dall'ordinamento per il superamento della crisi e il recupero della continuità aziendale, ora stabiliti dalle amplissime previsioni introdotte dagli artt. 3, 375 e 377 c.c.i.i., con l'attuale testo dell'art. 2086, c. 2, c.c., e con le disposizioni che a questo fanno richiamo negli artt. 2257 c.c. (sull'amministrazione delle società personali), 2380-*bis* e 2409-*novies* c.c. (sulla amministrazione delle s.p.a.) e 2475 c.c. (sull'amministrazione delle s.r.l.), di fianco all'art. 3 dello stesso c.c.i.i.[12]. Rilevano qui, in particolare, le vigenti previsioni che assegnano competenza in materia *solo* ai gestori, stabilendo ora gli artt. 2257, 2380-*bis*, 2409-novies, 2475 c.c. – con disposto identico in tutti gli stessi articoli – che "L'istituzione degli assetti di cui all'articolo 2086, secondo c., spetta esclusivamente agli amministratori" (e "al consiglio di gestione", nel modello dualistico di organizzazione delle s.p.a., in base all'art. 2409-novies c.c.).

La disciplina introdotta dall'art. 120-*bis* si spinge, tuttavia, ben al di là di quanto statuito dalle anzidette previsioni.

La competenza esclusiva degli amministratori e liquidatori sancita dalle citate nuove disposizioni del codice civile, infatti, pur ove il più largamente interpretate nell'aggancio all'art. 2086 c.c. ed all'art. 3 c.c.i.i., con riferimento cioè non solo all'obbligo organizzativo di istituzione di assetti adeguati (anche, ma per l'enfasi normativa postavi, soprattutto) in funzione dell'allerta rispetto agli indizi di crisi dell'impresa, bensì anche al conseguente dovere "di attivarsi senza indugio per l'adozione e l'attuazione di uno degli strumenti previsti dall'ordinamento per il superamento della crisi e il recupero della continuità aziendale", avrebbe ben potuto tradursi di per sé in un mero dovere di innesco delle decisioni relative ai pertinenti strumenti[13], senza imporre l'abbandono del sistema derogabile di competenze di cui ai previgenti artt. 152 e 161 c. 4 l.fall. (e tuttora all'art. 265 c.c.i.i.); lasciando in particolare ai soci la competenza decisionale in tema di operazioni straordinarie a servizio della regolazione della crisi, pur con il correttivo di misure sostitutive in caso di loro inerzia, come

[11] Cfr. NIGRO, *Qualità della legislazione e Codice della* crisi, cit., 5, 18.

[12] Cfr. sul tema PERRINO, *Adeguatezza organizzativa, amministrativa e contabile e doveri dell'imprenditore. Declinazioni dell'adeguatezza come "dovere",* in *Riv.dir.soc.*, 2025, I, 25 ss.

[13] Per analogo rilievo BRIOLINI, *op.cit.*, 11.

quelle previste (devolvendo l'assunzione e attuazione forzosa delle decisioni in questione al commissario giudiziale o a un amministratore giudiziario) dall'art. 185 l.fall.

L'opzione assunta dal codice della crisi, come accennato, si connota invece sul punto come troncante ed estrema[14]: nel senso già visto, oltre che della esclusività e inderogabilità della competenza gestoria, anche dell'estensione di questa alla determinazione completa del contenuto della proposta e del piano relativi allo strumento, incluse le decisioni concernenti eventuali modificazioni statutarie a servizio della ristrutturazione, rispetto all'intero ventaglio delle operazioni straordinarie e con piena possibilità di incidenza sui diritti di partecipazione dei soci; con un esito di esautorazione di questi ultimi da ogni possibilità di effettiva interlocuzione e interferenza con simili decisioni[15], che sul versante dell'esecuzione dello strumento, una volta approvato e omologato, si rinserra e completa con l'attribuzione all'autorità giudiziaria, mercé l'art. 120-quinques di cui più avanti si dirà, del compito di determinare nella sentenza di omologazione le modificazioni statutarie prefigurate nel piano, salvo un residuo ruolo attuativo degli amministratori per gli eventuali atti esecutivi finali, comunque presidiato in caso di loro inerzia dalla possibilità di nomina allo scopo di un amministratore giudiziario.

Per converso, la tutela dei diritti e delle aspettative patrimoniali dei soci, estromessi dal piano decisorio circa la conformazione e attuazione dello strumento di regolazione della crisi, si risolve nella previsione di doveri informativi nei loro confronti a carico dei gestori, nella legittimazione a presentare proposte concorrenti ai sensi dell'art. 90 c.c.i.i., nella possibile e in certi casi obbligatoria attribuzione di un diritto di voto in seno ad una o più classi di soci accanto ai creditori (seppur con diversa incidenza approvativa, come si vedrà, ed equivalendo il silenzio al consenso) e infine nella possibile partecipazione, sotto le particolari e rigorose condizioni di cui si dirà, alla distribuzione dei valori che risulteranno esito della ristrutturazione.

---

[14] per incisive critiche, GUERRERA, *L'espansione della regola di competenza esclusiva degli amministratori nel diritto societario della crisi fra dogmatismo del legislatore e criticità operative*, in *Riv.soc.*, 2022, 1275 ss.; PORTALE, *Il codice italiano della crisi d'impresa e dell'insolvenza. Tra fratture e modernizzazione del diritto societario (capitale sociale* adieu*?)*, in *AGE*, 2023, 5 ss.; NIGRO, *op.cit.*, 1-8, e NIGRO-VATTERMOLI, *op.cit.*, 460, anche in punto di costituzionalità e di conformità al diritto UE; DE LUCA, *op.cit.*, 1960 ss.

[15] Sulla estromissione dei soci "dalla stanza dei bottoni" cfr. BARTALENA, *Classamento e voto dei soci*, in Aa.Vv., *Crisi e insolvenze tra imprenditori, imprese e società. In onore di Vittorio Santoro*, t. I, Pisa, Pacini giuridica, 2025, 366.

2. Competenza gestoria in caso di amministrazione disgiuntiva. Disapplicazione della riserva di competenza all'assemblea di s.r.l.

Prima di tornare più in dettaglio, a breve, sulle accennate forme, modalità e limiti di tutela dei soci, alcune ulteriori considerazioni si rendono necessarie, al fine di meglio declinare l'effettiva portata della riserva generale di competenza gestoria in esame con la disciplina specifica dell'amministrazione a seconda della classe, del tipo e del concreto assetto organizzativo-gestionale, specie se pluripersonale, della società, nonché in rapporto alle peculiarità dello strumento di regolazione della crisi nel caso adottabile.

Con riguardo anzitutto alle società di persone, dubbi sono emersi circa la compatibilità della riserva *ex* art. 120-*bis* c.c.i.i. in esame con l'assetto di amministrazione disgiuntiva, di cui all'art. 2257 c.c. Il riconoscimento a ciascun amministratore della facoltà di esercitare disgiuntamente dagli altri le competenze decisionali in discorso comporterebbe, infatti, come conseguenza di legge l'applicazione correlativa del congegno correttivo previsto dai commi 2 e 3 del predetto articolo 2257, con il diritto di opposizione di ciascun altro amministratore prima che l'operazione sia compiuta e la conseguente devoluzione alla maggioranza dei soci, secondo la parte di ciascuno di essi negli utili, della decisione sull'opposizione: ciò che implicherebbe una devoluzione finale ai soci (ancorché solo eventuale, nel solo caso cioè dell'anzidetta opposizione) del compito di decidere sull'oggetto stesso della iniziativa, cioè sull'accesso allo strumento di regolazione della crisi e sulla conformazione del suo contenuto, in contrasto con l'esclusiva gestoria prevista dalla disciplina in commento[16].

Per scongiurare un tale esito, rispetto peraltro ad un assetto gestorio diffuso, rispondendo del resto al regime suppletivo legale (e si pensi allora alla sua applicazione alle società di fatto), una soluzione interpretativa potrebbe consistere nell'intendere la disposizione del codice della crisi, secondo cui la decisione *de qua* è assunta "*dagli amministratori*", come implicante, pur in caso di amministrazione disgiuntiva (per opzione statutaria o per applicazione delle regole legali di *default*) e proprio per l'indicata necessità di scongiurare una possibile traslazione decisionale ai soci, una regola speciale e inderogabile di amministrazione congiuntiva *ex lege*[17]; o in alternativa, ritenere soltanto

[16] Cfr. CAGNASSO, *Le modificazioni* statutarie, cit., p. 8.

[17] Così, sembra, CAGNASSO, *L'accesso agli strumenti di regolazione della crisi e dell'insolvenza delle società: la posizione degli amministratori*, in *Dirittodellacrisi.it*, 1

inapplicabile l'intero meccanismo dell'opposizione, sia riguardo al diritto degli altri amministratori di opporsi che all'eventuale coinvolgimento dei soci, previsto dall'art. 2257 c.c.[18].

E analoghe soluzioni sarebbero allora da applicare anche all'eventuale assetto di amministrazione disgiuntiva previsto statutariamente riguardo ad una s.r.l., ai sensi dell'art. 2475 c.c., stante pure qui il richiamo all'art. 2257 ed al possibile coinvolgimento decisorio dei soci ivi contemplato[19].

Sempre con riferimento alle s.r.l., la speciale regola di competenza di amministratori e liquidatori posta dall'art. 120-*bis*, primi due commi, deve considerarsi prevalente sulla riserva di competenza all'assemblea dei soci, di cui all'art. 2479, c. 2 nn. 4 e 5, e c. 4, c.c.[20].

3. Le deleghe amministrative

Sul versante delle società di capitali, v'è fra l'altro da chiedersi se la competenza decisionale in esame possa farsi legittimamente rientrare nel contenuto di deleghe gestorie – in virtù di apposita previsione, o interpretando il perimetro di deleghe generali – a un comitato esecutivo o a uno a più amministratori, ai sensi dell'art. 2381 c.c.

Per un verso, non rientrando detta competenza nell'elenco di quelle espressamente riservate al *plenum* consiliare ai sensi del c. 4 del citato art. 2381, che il codice della crisi non ha novellato, appare arduo negare che si tratti di attribuzione delegabile, quantomeno con riferimento in via generale alla decisione in sé di accedere ad uno strumento di regolazione della crisi e dell'insolvenza.

La questione potrebbe porsi però in termini diversi con riferimento alla redazione di piani e proposte che contemplino modificazioni statutarie.

---

febbraio 2023, p. 8; FERRI JR., *Concordato preventivo e modificazioni statutarie*, in *AGE*, 2023, 174.

[18] Cfr. GUERRERA-MALTONI, *La decisione degli amministratori sull'accesso agli strumenti di regolazione della crisi e dell'insolvenza delle società (art. 120-bis ccii)*, Studio n.42-2023/I del Consiglio nazionale del Notariato, in www.notariato.it, 12 ss., 15.

[19] Ma cfr. GUERRERA-MALTONI, *op.cit.*, 16 s., nel senso della necessità – argomentata dagli ultimi due commi dell'art. 2475 c.c., che "pur in presenza di forme organizzative mutuate dalle società di persone, tutti gli amministratori siano stati convocati"; e ciò anche in caso di amministrazione congiunta, "qualora non sia richiesta in statuto l'unanimità dei consensi".

[20] Cfr. VIOLA, *La dialettica soci-amministratori nel concordato preventivo della società: una prospettiva teorico-pratica*, in *Dirittodellacrisi.it*, 28 luglio 2025, 10.

La competenza (art. 120-*bis*, c. 2, c.c.i.i.) esclusiva degli amministratori a decidere – nel determinare il contenuto della proposta e le condizioni del piano – pure tali modificazioni, che in via generale competono invece ai soci, nella sede assembleare peraltro fortificata da *quorum* rafforzati (di assemblea straordinaria nelle s.p.a., ai sensi degli artt. 2365, 2368 e 2369 c.c., e nelle s.r.l. in base all'art. 2479-*bis*, co. 3, ultima parte c.c.), realizza *ex lege* una traslazione all'organo gestorio di competenze, che su basi convenzionali possono essere delegate dai soci agli amministratori nei soli casi e condizioni di cui agli artt. 2420-*ter* e 2443 c.c., rispettivamente in tema di emissione di obbligazioni convertibili e di aumento del capitale sociale: dal che il rilievo dottrinale per cui, intendendo la traslazione in oggetto come una delega *ex lege*, accostabile all'anzidetta delega statutaria di competenze, e "tenuto conto che lo stesso legislatore vieta la "subdelega" delle deliberazioni consiliari di emissione di obbligazioni convertibili e dell'aumento di capitale", secondo il citato art. 2381, c. 4, c.c., analogamente "potrebbe dubitarsi dell'ammissibilità di conferire l'adozione di piani che prevedano tali modificazioni dell'atto costitutivo o dello statuto, a singoli amministratori o al comitato esecutivo"[21]. Rispetto a tale opinione, può d'altra parte obiettarsi come non possa parlarsi propriamente di subdelega rispetto ad una competenza decisionale, come quella in discorso degli amministratori e liquidatori, che per effetto dell'attuale disciplina assume natura gestoria *originaria* e non derivata in quanto delegata; dal che allora l'ammissibilità della devoluzione ai delegati anche delle attribuzioni riferite alle anzidette modificazioni statutarie, nei termini in cui necessarie o utili "ai fini del buon esito della ristrutturazione", secondo la clausola legislativa su cui si tornerà.

4. In particolare, sulla competenza dei liquidatori.

Come già visto, l'art. 120-*bis*, c. 1, c.c.i.i., accomuna agli amministratori, nella riserva di competenza decisionale esaminata, anche i liquidatori; con una integrazione da ultimo opportunamente disposta, onde tener conto dell'eventuale stato di liquidazione della società, dall'art. 27, c. 1, lett. a, d.lgs. 13 settembre 2024, n. 136, non ripetuta nei successivi commi ma che pare da intendersi implicita ogni volta che si parli di amministratori.

Quanto specificamente ai liquidatori, si è peraltro posto il dubbio se, tenuto conto della loro ordinaria funzione, la competenza esclusiva pure loro attribuita

[21] CAGNASSO, *L'accesso*, cit., 9; CAGNASSO, *Le modificazioni statutarie*, cit., 242; per la non delegabilità della comptetenza gestoria in discorso v. anche FERRI JR., *op.cit.*, 174.

debba leggersi come unicamente relativa all'attivazione di strumenti di regolazione della crisi e dell'insolvenza di carattere liquidatorio, o se invece sia loro consentito anche la delineazione di obbiettivi di continuità aziendale, e la coltivazione perciò di strumenti così connotati.

Al di là del rilievo per cui la continuazione dell'attività sociale non è di per sé incompatibile con lo stato di liquidazione (e si pensi all'esercizio provvisorio di cui all'art. 2487, c. 1, lett. c., c.c.) – rilievo che potrebbe risultare qui insufficiente, atteso che quell'eventuale continuità di esercizio, secondo la norma appena citata, è per legge funzionale a conseguire il "miglior realizzo", ad ottimizzare cioè pur sempre un risultato liquidatorio – la risposta al dubbio anzidetto sembra doversi trarre dalla considerazione, nel contesto della crisi o dell'insolvenza, degli interessi che in tale scenario risultano prioritariamente protetti dal legislatore: vale a dire il recupero della continuità aziendale mediante la ristrutturazione, con il limite dell'assenza di pregiudizio per i creditori rispetto all'alternativa della liquidazione giudiziale, o in alternativa la più efficiente e tempestiva liquidazione dei valori aziendali per il miglior soddisfacimento degli interessi dei creditori. Mentre non sembra assumere qualificato rilievo, nello stesso contesto, un interesse dei soci a portare a compimento la fase di liquidazione della società, una volta prodottasi una causa di scioglimento, rilevando semmai quello a non subire comunque pregiudizio rispetto all'alternativa liquidatoria (cfr. art. 120-*quater*, c. 3, c.c.i.i.); e potendo trovare spazio altresì un loro interesse a mantenere interessi nella società, concorrendo alla distribuzione dei valori esito dell'applicazione dello strumento di regolazione, ma ciò solo nel caso in cui – come si vedrà esaminando l'art. 120-*quater* c.c.i.i. – tale strumento specificamente si connoti in chiave di continuità aziendale, idonea a generare un "valore risultante dalla ristrutturazione", anziché un mero valore di liquidazione.

In quest'ottica, non sembra allora di poter rinvenire argomenti dirimenti, onde limitare la competenza dei liquidatori alla sola attivazione di strumenti regolativi della crisi o dell'insolvenza di carattere liquidatorio, dovendosi preferire piuttosto un'interpretazione ampia della stessa competenza, come estesa all'intero arsenale di strumenti adottabili dagli amministratori, tenuto conto degli interessi tutelati dalla legge nello scenario di riferimento.

Dal che la necessaria precisazione, che ove ciò risulti funzionale "ai fini del buon esito della ristrutturazione", e segnatamente all'attuazione di uno strumento regolatorio in chiave di continuità aziendale, gli stessi liquidatori potranno legittimamente prevedere nel piano di loro redazione, fra le modificazioni statutarie della società debitrice di cui all'art. 120-*bis*, c. 2, c.c.i.i.,

anche la revoca dello stato di liquidazione, che in tale ipotesi sarà poi determinata dalla sentenza di omologazione *ex* art. 120-*quinquies*, c. 1, c.c.i.i., con correlativa sostituzione della ordinaria competenza assembleare in materia[22].

5. Competenza degli amministratori della holding

Nel caso in cui la società in stato di crisi o di insolvenza appartenga ad un gruppo, si è svolta in dottrina una riflessione circa le prerogative al riguardo esercitabili dalla società capogruppo, ed in particolare se l'organo amministrativo della holding abbia la facoltà di formulare direttive agli amministratori delle controllate, in ordine all'accesso ad uno strumento di regolazione ed alla conformazione del piano e della proposta ad essi relativi[23]; e se sussista anzi un vero e proprio obbligo di esprimere in tal senso l'attività di direzione e coordinamento, di cui all'art. 2497 c.c., rientrando fra i doveri della capogruppo quello di curare l'adeguatezza degli assetti anche delle società controllate, e con ciò anche l'inerente dovere di rilevazione del loro eventuale stato di crisi e di insolvenza, con un correlativo obbligo di attivazione per l'adozione e l'attuazione di uno degli strumenti previsti dall'ordinamento per il superamento della crisi e il recupero della continuità aziendale[24].

Al di là della risposta a simili interrogativi, che sembra debba essere tendenzialmente positiva, quel che serve ora sottolineare è che la scelta di adottare uno strumento regolativo della crisi o dell'insolvenza di società del gruppo, anche quando concerna contemporaneamente più società, e pure allorquando ulteriormente si realizzi utilizzando la possibilità, prevista dagli artt. 284 ss. c.c.i.i., di presentare un unico ricorso, corredato da un piano parimenti unitario o da piani reciprocamente collegati o coordinati, postuli comunque – abbia o no carattere unitario l'atto di accesso allo strumento – che la decisione *a monte* di accedervi sia assunta da ciascuna società interessata secondo le previsioni dell'art. 120-*bis* c.c.i.i. Sicché, indipendentemente dal fatto che la decisione della singola società del gruppo sia autonoma o venga invece sollecitata o perfino imposta[25] dalla capogruppo attraverso i suoi amministratori, si renderà comunque necessaria, per il formale accesso di

[22] GUERRERA-MALTONI, *op.cit.*, 17 s.; BENAZZO, *op.cit.*, 95.

[23] CAGNASSO, *L'accesso*, cit., 11.

[24] CAGNASSO, *Le modificazioni statutarie*, cit., 243.

[25] In senso contrario alla possibilità di una simile imposizione, AMBROSINI, *Amministratori e soci di società di capitali in crisi*, cit., 15.

ciascuna società del gruppo allo strumento regolativo del caso, sia questo individuale o invece unitario per più società del gruppo, una decisione distinta degli amministratori o liquidatori di ciascuna singola società, per ognuna secondo le osservate regole di competenza esclusiva del rispettivo organo gestorio.

6. Forma e pubblicità

Riguardo alle decisioni di accesso in discorso, l'art. 120-*bis*, c. 1, secondo periodo, prescrive che esse devono risultare "da verbale redatto da notaio", ed essere depositate e iscritte nel registro delle imprese.

Il riferimento generale di tale previsione normativa a "le decisioni" contemplate nel primo periodo dello stesso c. 1, induce a ritenere che essa debba essere osservata non solo rispetto alla decisione nella modalità, menzionata dal primo periodo dello stesso c. 1, della domanda "con riserva di deposito della proposta, del piano e degli accordi" *ex* art. 44 c.c.i.i.[26], ma anche con riferimento alla successiva decisione relativa alla integrazione della domanda ai sensi dello stesso art. 44, c. 1, lett. a[27].

Simili prescrizioni di forma e pubblicità – che riguardano, sembra preferibile ritenere, la sola *decisione* in sé sull'accesso, non anche il piano e la proposta relativi allo strumento prescelto[28] – appaiono fra l'altro precludere l'applicazione al riguardo di eventuali clausole statutarie di s.r.l., che prevedano meccanismi consiliari di adozione mediante consultazione scritta o sulla base del consenso espresso per iscritto, in base all'art. 2475 c. 4 c.c.[29], richiedendosi comunque qui la presenza dei decidenti innanzi al notaio verbalizzante.

Il mancato richiamo dell'art. 2436 c.c., unito alla considerazione della disciplina dettata dall'art. 120-*quinquies* c.c.i.i., con particolare riferimento alle decisioni gestorie di accesso allo strumento che contemplino modificazioni statutarie, come previsto dal c. 2 dell'art. 120-*bis*, ha indotto a precisare che non operi, sul contenuto di dette modificazioni come prefigurate dalla decisione di accesso, il medesimo controllo notarile di conformità alla legge previsto dall'art. 2436 c.c. da parte del notaio verbalizzante (con il corredo dell'eventuale

[26] *Contra*, ma con riferimento al testo previgente al d.lgs. n. 136/2024, T Terni, 17 settembre 2024, e T Mantova, Decreto, 22 marzo 2023, entrambe in *Ilcaso.it.*

[27] Cfr. GUERRERA-MALTONI, *op.cit.*, 6 s.

[28] Cfr. SPADARO-PIERMATTEI, *op.cit.,* 11; BEZZI, *Riflessi sull'attività notarile nel novellato art. 120 bis ccii*, in *Ristr.Az.*, 11 giugno 2025, 2025, 7.

[29] CAGNASSO, *L'accesso*, cit., 8.

omologazione giudiziale, ai sensi dei c. 3 e 4), restando queste ultime piuttosto soggette ai successivi controlli omologatori, anche eventualmente notarili, previsti dal predetto art. 120-*quinquies*[30]. Quello esercitato dal notaio nella fase in esame, *ex* art. 120-*bis*, c. 1, c.c.i.i., sarà allora pur sempre riferito alla sussistenza delle pertinenti condizioni di legge, ma avendo più limitatamente ad oggetto "i poteri del decidente e la validità formale della deliberazione (per es. il contenuto dell'avviso di convocazione, la costituzione dell'organo collegiale, l'osservanza dei quorum previsti dalla legge o dallo statuto ecc.)", non invece il contenuto della deliberazione, salvo far constare dal verbale eventuali "vizi che emergano in modo palese dagli eventi che egli è chiamato a verbalizzare"[31]; trattandosi comunque di un controllo formale di legalità, non di merito né tantomeno di opportunità[32].

7. Clausole derogatorie. Trasferibilità della decisione ai soci nella s.r.l.

In via generale, dalla perentorietà del disposto legislativo può trarsi, quale che sia la classe di società, l'invalidità di clausole statutarie – e tanto più di patti parasociali, pur se assunti da tutti i soci e suscettibili di assumere per altra via una rilevanza "corporativa" – che contemplino una diretta deroga all'attribuzione esclusiva agli amministratori e liquidatori, riesumando una competenza decisoria anche solo parziale dei soci, sull'accesso allo strumento così come sulla determinazione in tutto o in parte del suo contenuto.

Pure in illegittimo contrasto con la rigorosa riserva legale di competenza, posta dall'art. 120-*bis*, sarebbero pattuizioni che subordinino la decisione degli amministratori ad una autorizzazione preventiva o una approvazione successiva dei soci (quale che ne sia la modalità di espressione), qualora a tale

[30] GUERRERA-MALTONI, *op.cit.*, 8 ss.; GUERRERA, *L'espansione della regola di competenza esclusiva*, cit., 1285; FERRI JR., *op.cit.,* 183.

[31] GUERRERA-MALTONI, *op.cit.*, 11.

[32] Cfr. M.CAMPOBASSO, *La posizione dei soci nel concordato preventivo della società*, in *Banca, borsa, tit.cred.,* 2023, I, 182; DE LUCA, *op.cit.,* 1971; SANFILIPPO, *Le competenze assembleari nel concordato preventivo*, in *Banca, borsa, tit.cred.*, 2025, I, 9; cfr. anche G.A.TRIMARCHI, *L'intervento notarile nel contesto degli strumenti di regolazione della crisi*, in *Notariato*, 2024, 91 ss., nel senso di un controllo comunque pregnante del notaio, circa la sussistenza delle condizioni di legge, con richiamo all'art. 138-*bis*, l. n. 89/2013, trattandosi in ogni caso di un controllo "solo sulle forme e sui documenti prescritti dalla legge in relazione alla decisione di accesso", ivi, 92.

autorizzazione voglia annettersi valore condizionante della legittimità ed efficacia delle scelte gestorie[33].

Con riferimento alle s.p.a., in particolare, la specialità della previsione in esame sembra non lasciare spazio all'ammissibilità di clausole che contemplino una autorizzazione dell'assemblea per l'assunzione delle decisioni in materia da parte degli amministratori, ai sensi della generale previsione di cui all'art. 2364, c. 1, n. 5, c.c. ("autorizzazioni eventualmente richieste dallo statuto per il compimento di atti degli amministratori, ferma in ogni caso la responsabilità di questi per gli atti compiuti"), neppure con la valenza minima riconosciuta per consolidata lettura a simili previsioni, vale dire di vincolo solo *negativo*, cioè di ostacolo al compimento in difetto di autorizzazione, senza però obbligo in senso contrario pur in presenza di questa[34]; anche la possibilità per l'assemblea di paralizzare l'iniziativa degli amministratori, negandone l'autorizzazione, appare infatti in contrasto con il carattere esclusivo della competenza sancita dall'art. 120-*bis*, c. 1, c.c.i.i.

Un recupero per il tramite di clausole statutarie derogatorie delle ordinarie competenze dell'assemblea non parrebbe legittimo nemmeno con riferimento al disposto del c. 2 dell'art. 120-*bis* c.c.i.i.

È vero che l'inserimento nel piano di "qualsiasi modificazione dello statuto della società debitrice", funzionale "ai fini del buon esito della ristrutturazione", è qui prevista come una mera possibilità ("il piano, anche modificato prima dell'omologazione, può prevedere"); ma ciò, nell'ampliare l'esclusiva di competenza sancita al primo comma con l'attribuzione di facoltà il cui esercizio è eventuale, non sembra aver nulla a che vedere con il carattere imperativo della previsione, che discende dal suo legame col disposto del comma precedente, né quindi autorizzare clausole statutarie di *opt-out* che, nel precludere l'adozione da parte di amministratori e liquidatori di piani di regolazione della crisi o dell'insolvenza che richiedano modificazioni statutarie ai fini della ristrutturazione, senza ottenere il consenso dei soci, finirebbero per limitare grandemente gli spazi di manovra dei gestori in materia, in contrasto con la competenza esclusiva loro attribuita, dovendo perciò giudicarsi illegittime [35].

D'altra parte, volgendo lo sguardo alle s.r.l., ad un superamento dell'esclusiva gestoria in discorso non potrebbe neppure pervenirsi né per via

[33] CAGNASSO, *Le modificazioni statutarie*, cit., 241.

[34] BRIOLINI, *op.cit.,* 18 s.

[35] AMBROSINI, *Amministratori e soci di società di capitali in crisi*, cit., 20-21; in senso contrario, per la legittimità delle predette clausole di *opt-out*, DE LUCA, *op.cit.,* 1964.

dell'attribuzione di diritti particolari, *ex* art. 2468, c. 3, c.c., ad uno o più soci, che attribuiscano poteri decisori in materia [36], né – per ragioni analoghe a quanto osservato rispetto al regime di amministrazione disgiuntiva – per via dell'attivazione di congegni pur di matrice legale (anziché convenzionale) di rimessione in campo di una competenza decisionale dei soci: come quello relativo alla possibilità di chiamare i soci a decidere "sugli argomenti che uno o più amministratori o tanti soci che rappresentano almeno un terzo del capitale sociale sottopongono alla loro approvazione", ai sensi dell'art. 2479, c. 1, c.c., dovendosi quindi ritenere tale disposto inapplicabile alle decisioni in esame, a fronte dell'inderogabilità della speciale competenza gestoria di legge.

Va ritenuta ferma peraltro, in tutti i tipi di società, la facoltà per l'organo amministrativo di interpellare i soci, sia preventivamente che nel corso della coltivazione dello strumento prescelto, a fini essenzialmente informativi e consultivi, circa l'assunzione delle decisioni in discorso, in un'ottica sempre auspicabile di trasparenza e dialogo fra soci e gestori[37], e ciò sia rispetto alla generalità dei soci – se del caso allora, in sede assembleare – sia selettivamente e riservatamente, ove lo richiedano ad esempio istanze di riservatezza[38]; purché consapevoli che l'eventuale pronunciamento degli stessi soci non possa legittimamente assumere valenza ostativa in caso di diniego, né obbligatoria in caso di rilascio.

8. Informazione ai soci

Più flessibile può essere la valutazione di clausole statutarie che agiscano piuttosto sul terreno dei diritti di informazione dei soci, rispetto a scelte di cui non venga però per tale via messa in discussione la spettanza esclusiva agli amministratori e liquidatori né comunque indebitamente intralciata l'assunzione e l'attuazione.

Sul predetto terreno, il c. 3 dell'art. 120-*bis* c.c.i.i. si limita a prevedere che gli amministratori siano tenuti a informare i soci *ex post* circa la decisione assunta ("dell'avvenuta decisione") di accedere a uno strumento di regolazione della crisi e dell'insolvenza, nonché "a riferire periodicamente del suo andamento".

---

[36] CAGNASSO, *Le modificazioni statutarie*, cit., 242; BEZZI, *op.cit.*, 8.

[37] Cfr. SPOLIDORO, *I soci dopo l'accesso a uno strumento di regolazione della crisi*, in *Riv.soc.*, 2022, 1255 s.; VIOLA, *Soci e amministratori nella gestione della crisi d'impresa*, Torino, Giappichelli, 2025, 123.

[38] Cfr. SANFILIPPO, *Le competenze assembleari*, cit., 13, 16, 19.

Il che non toglie che, prima che la crisi sia in atto, nell'assolvimento dei doveri posti dall'art. 3, c. 3, c.c.i.i., "al fine di prevedere tempestivamente l'emersione della crisi d'impresa", sia configurabile anche un dovere di informazione *preventiva* dagli amministratori ai soci, circa "l'emersione di segnali di una crisi imminente" [39]; né che un simile dovere di informazione sia da includere nell'ambito degli specifici obblighi informativi, da adempiere pur al cospetto della regola sospensiva degli interventi obbligatori sul capitale posta dall'art. 89 c.c.i.i., connessi con la relazione di cui agli artt. 2446 e 2482-*bis* c.c.[40].

Si tratta di obblighi informativi – quelli appunti previsti dall'art. 120-*bis*, c. 3, c.c.i.i. – che non v'è ragione di ritenere altro che *minimi* (non certo di un limite informativo massimo), come denota anche la genericità della disposta periodicità delle relazioni *in itinere*; e la cui eventuale integrazione in sede convenzionale occorre semmai contemperare con l'esaminata regola inderogabile di competenza, onde scongiurarne indebolimenti o peggio elusioni.

Fermo quest'ultimo limite, sembra in ogni caso da preferire, nella prospettiva di un congruo bilanciamento tra l'esclusività delle prerogative gestorie, a servizio dell'efficace regolazione della crisi, da un lato, e dall'altro la salvaguardia dei legittimi diritti e interessi dei detentori del capitale (il cui limite, si ricordi, è in base all'art. 12 della stessa Direttiva UE 2019/1023 solo quello di impedimenti o ostacoli *irragionevoli* alla ristrutturazione), ritenere che lo stesso dovere informativo "dell'avvenuta decisione di accedere a uno strumento di regolazione della crisi e dell'insolvenza" debba essere assolto in forma estesa, non limitata cioè alle indicazioni che troveranno posto nel registro delle imprese, bensì illustrando le ragioni dell'intervento e della scelta dello specifico strumento adottato, e comunicando integralmente il testo della proposta e del piano[41], e ciò anche al fine di consentire ai soci la tempestiva e consapevole formulazione delle eventuali proposte concorrenti previste dal c. 5, di cui si dirà.

Nella medesima prospettiva, potranno risultare ben ammissibili clausole che – nella chiave del dialogo fra amministratori e soci e dell'*engagement* non

[39] Cfr. FERRI JR., *Poteri e responsabilità degli amministratori nel concordato preventivo delle società*, in *Riv.dir.comm*, 2023, 22; per ulteriori considerazioni circa un dovere di coinvolgimento preventivo dei soci v. VIOLA, *op.cit.*, 142 ss.

[40] Cfr. GUERRERA, *L'espansione della regola di competenza esclusiva*, cit., 1281.

[41] AMBROSINI, *Amministratori e soci di società di capitali in crisi*, cit., 22; BENEDETTI, *op.cit.*, 1169.

selettivo di questi ultimi, senza usurpazione di competenze reciproche – arricchiscano i doveri informativi a carico degli amministratori prevedendoli pure in via preventiva rispetto al varo dello strumento[42], anche al fine di dare spazio a eventuali contributi ideativi o valutativi dei soci, pure sotto forma di pareri a condizione che non siano vincolanti, pena il contrasto con l'esclusività di competenza gestoria[43]; purché ciò non si coniughi con scansioni temporali dell'interlocuzione informativa e al limite anche collaborativa con i soci medesimi, che si risolvano nel frapporre remore alla tempestiva ed efficace adozione e attuazione delle scelte comunque riservate ai gestori.

Ammissibili e per di più opportune saranno anche previsioni statutarie che specifichino sia la cadenza dell'informazione periodica ai soci, prescritta dal c. 3, sia le modalità di esecuzione di questa così come della stessa comunicazione, tanto preventiva (ove, come sopra, prevista statutariamente) quanto successiva (quella prevista dalla legge), circa la decisione di accesso allo strumento, anche in forme, oltre che – sembra, irrinunciabilmente – assembleari[44], pure (e magari a più frequente periodicità) individuali, a partire dall'uso a tal fine di comunicazioni in forma elettronica.

9. Stabilità degli amministratori e liquidatori

La disciplina prima osservata dell'esclusiva competenza gestoria in tema di accesso allo strumento di regolazione della crisi è rafforzata energicamente dalle previsioni dell'art. 120-*bis*, c. 4, volte a presidiare la stabilità degli amministratori nella carica, e con ciò il regolare sviluppo del tentativo di ristrutturazione dagli stessi varato (peraltro, come visto, nell'adempimento di un loro obbligo di rilevazione e attivazione in presenza della crisi o dell'insolvenza, a norma dell'art. 2086 c.c. e delle ulteriori regole codicistiche a questo collegate), impedendo che essi possano essere revocati dai soci per ragioni attinenti alla mera non condivisione delle scelte da loro pur legittimamente (in presenza, cioè, dei relativi presupposti legali) compiute, o peggio connesse alla volontà di impedire o ostacolare irragionevolmente il loro operato volto alla ristrutturazione, col rischio di comprometterne indebitamente il buon esito.

[42] BRIOLINI, *op.cit.*, 19.

[43] CAGNASSO, *L'accesso*, cit., 10.

[44] 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, 507.

In quest'ottica, le previsioni del citato c. 4 costituiscono uno dei più delicati tasselli del nuovo equilibrio dei diritti e dei poteri fra amministratori e detentori del capitale sociale nel contesto di crisi o insolvenza della società; un equilibro che l'interprete ha il compito di ricostruire valorizzando l'indicata *ratio legis*, per un verso, a baluardo delle prerogative dei gestori, al contempo però coltivando la già richiamata prospettiva di un loro congruo bilanciamento con spazi e forme di tutela delle legittime posizioni dei soci, specie a fronte di possibili abusi dell'organo di gestione[45].

La regola legislativa di base è qui che la revoca degli amministratori autori della decisione di accesso allo strumento, nella fase intercorrente "dalla iscrizione nel registro delle imprese e fino all'omologazione", sia inefficace se non ricorre una giusta causa, non potendo in ogni caso valere come tale la mera "presentazione di una domanda di accesso a uno strumento di regolazione della crisi e dell'insolvenza in presenza delle condizioni di legge"; e che pur in presenza di una genuina giusta causa per la revoca, la deliberazione assunta in tal senso dai soci debba "essere approvata con decreto dalla sezione specializzata del tribunale delle imprese competente, sentiti gli interessati": dunque, revocabilità solo per giusta causa e con approvazione giudiziale della decisione, sul modello già previsto dall'art. 2400, c. 2, c.c. per la revoca dei sindaci di s.p.a., anche qui a presidio della loro indipendenza.

La competenza del tribunale delle imprese per l'approvazione giudiziale della decisione – attraverso un controllo da intendersi non meramente formale, ma esteso alla verifica della "presenza delle condizioni di legge" a supporto della legittimità della decisione di accesso allo strumento[46] – è prevista in termini generali, applicandosi dunque – dando luogo ad una singolare estensione – anche alla revoca di amministratori e liquidatori di società di persone, le quali in via ordinaria, com'è noto (cfr. art. 3, c. 2, d.lgs. 27 giugno 2003, n. 168), non sono invece soggette alla competenza di tale sezione specializzata.

I problemi interpretativi posti da tale disciplina – che per il suo carattere speciale prevale sull'ordinario regime, ove incompatibile, della revoca degli

[45] v. in particolare SANTOSUOSSO, 2023, 263 ss., ricostruendo – ivi, 254 ss. – l'emersione di un principio generale di correttezza, da declinare secondo criteri di ragionevolezza.

[46] BROGI, *I soci e gli strumenti di regolazione della crisi*, in *Fallimento*, 2022, 1292; INZITARI, *Le mobili frontiere della responsabilità patrimoniale: distribuzione del valore tra creditori e soci nel concordato in continuità secondo la negozialità concorsuale del codice della crisi*, in *Dirittodellacrisi.it*, 27 febbraio 2023, 30 s.; T L'Aquila, 18 aprile 2023, in SOC, 2023, 1088.

amministratori e dei liquidatori (artt. 2259, 2383, c. 3, 2487, ult. c., c.c.) – sono invero molteplici e delicati.

Va anzitutto notato come essa debba intendersi applicabile anche ai liquidatori, malgrado il silenzio sugli stessi del c. 4 in discorso, tenuto conto della loro parificazione agli amministratori prevista al c. 1, quanto alla riserva di competenza decisionale.

Resta d'altronde ferma, come è stato notato[47], la perdurante applicazione agli stessi liquidatori della possibilità di revoca "dal tribunale su istanza di soci, dei sindaci o del pubblico ministero", prevista dall'art. 2487, c. 4, c.c., pur sempre "quando sussiste una giusta causa", che anche qui allora dovrà divergere dalla mera decisione di accesso allo strumento del quale ricorrano i presupposti di legge.

Le previsioni in esame sembrano poi agevolmente leggibili nel senso che, in difetto di giusta causa, la decisione di revoca degli amministratori assunta dai soci (con le modalità nel caso applicabili a seconda del tipo di società e della sua disciplina legale e statutaria) è radicalmente priva di effetto[48]; e che parimenti inefficace sia la stessa decisione pur in presenza di una giusta causa come sopra delimitata, fintantoché essa non risulti comunque approvata dal tribunale delle imprese competente[49], da valere quale condizione sospensiva legale di efficacia, in conformità del resto all'interpretazione invalsa rispetto al richiamato corrispondente codicistico della revoca dei sindaci. Al relativo procedimento giudiziale saranno peraltro applicabili gli orientamenti formatisi in tema di revoca dei preposti agli organi sociali, di gestione e di controllo, quanto ad esempio alla qualità di parte necessaria della società ed all'eventuale nomina di un curatore speciale che la rappresenti, in luogo del rappresentante legale interessato dal giudizio.

Non sembra invece che alle indicate preclusioni ad una revoca puramente oppositiva all'accesso allo strumento possa riconoscersi una tale forza espansiva, da allargare il concetto di revoca a manovre significativamente

[47] AMBROSINI, *Amministratori e soci di società di capitali in crisi*, cit., 13.

[48] BROGI, *op.cit.*, 1292.

[49] T Catanzaro, 26 marzo 2025, in *Dirittodellacrisi.it*; T Ancona, 24 luglio 2025, in *Onelegale.it*; LEUZZI, *L'impatto sistematico dell'art. 120 bis CCII e la revoca degli amministratori dopo l'accesso allo strumento*, in *Dirittodellacrisi.it*, 16 aprile 2025, 9 s., anche per precisazioni circa la natura di volontaria giurisdizione del relativo procedimento, sulla legittimazione dei soci ad attivarlo, e sulla reclamabilità del decreto, *ex* art. 739 c.p.c.

distanti da una diretta rimozione dalla carica, come si è invece sostenuto[50] giudicando implicitamente vietate anche "quelle delibere assembleari che, all'evidente fine di aggirare le preclusioni di legge, mirino ad alterare la composizione del consiglio di amministrazione, aumentandone il numero di componenti", al fine ad esempio della formazione di nuove maggioranze consiliari che provvedano al successivo ritiro dell'iniziativa: a meno che ciò non significhi, allora condivisibilmente, che una tale "manovra" deliberativa, lungi dal potersi accomunare nella sanzione dell'inefficacia alle revoche ingiustificate dirette, possa essere eventualmente valutata in chiave di annullabilità per abuso della maggioranza, tenuto conto dell'ingiustificato contrasto con l'interesse della società alla ristrutturazione valorizzato dalla disciplina in esame. Per converso, una rimozione degli amministratori contestati pur nel difetto della giusta causa richiesta dalla legge, conseguita per via dell'attivazione di una clausola *simul stabunt simul cadent*, potrebbe – sulla scorta di quella consolidata giurisprudenza che, in presenza di determinati indizi di abusività, accomuna un siffatto espediente ad una revoca ingiustificata dalla carica – intendersi equivalente ad una revoca diretta e allora condividere la sanzione dell'inefficacia disposta per quest'ultima.

D'altra parte, immaginando i possibili risvolti applicativi della qui osservata disciplina, è facile immaginare che la decisione dei soci di revocare gli amministratori o liquidatori sgraditi, ancorché difforme dalle condizioni poste dall'art. 120-*bis*, c. 4, c.c.i.i., sia di fatto accompagnata o seguita dalla decisione di nomina di nuovi amministratori; e che per l'accertamento dell'inefficacia della prima decisione, ed il ripristino dell'assetto voluto dalla legge, si renda allora necessaria una pronuncia giudiziale, eventualmente anticipata in sede cautelare, quale che sia la situazione che ne formerà oggetto: se di inefficacia *tout court* di una diretta revoca ingiustificata, e di invalidità e conseguente inefficacia della conseguente decisione di nomina sostitutiva, e/o di invalidità di una rimozione indiretta – attraverso le manovre anzidette – comunque contraria alle disposizioni in esame.

Ulteriori profili problematici riguardano la delimitazione temporale del perimetro applicativo di tali disposizioni.

Da un lato, esse sono riferite alla revoca disposta a partire dalla iscrizione nel registro delle imprese della decisione di accesso allo strumento. Non si applicano perciò alle revoche decise in una fase antecedente[51], magari quale

[50] AMBROSINI, *Amministratori e soci di società di capitali in crisi*, cit., 18 s.

[51] BRIOLINI, *op.cit.*, 119 s.

reazione ad informazioni acquisite dai soci in merito a tale programmato accesso, mercé clausole come quelle dianzi ipotizzate (e ritenute lecite) che impongano agli amministratori doveri di informazione anche preventiva, anziché solo successiva come quella prescritta dal c. 3 dell'articolo in commento.

La previsione di inefficacia, dall'altro lato, concerne la revoca decisa "fino alla omologazione", dando così luogo a significative incertezze.

Dubbio è, anzitutto, il momento in cui, ammesso che sia iniziata, cessi l'applicabilità della disciplina in esame della revoca dei gestori e liquidatori, qualora lo strumento prescelto – stante la già detta riferibilità, almeno in termini generali, della disciplina del Capo III-*bis* in esame all'intero ventaglio degli strumenti, di cui all'art. 2, lett. m-*bis*, c.c.i.i. – non preveda una omologazione, consista cioè in accordi o misure diverse dal concordato preventivo, dagli accordi di ristrutturazione dei debiti e dal piano di ristrutturazione soggetto ad omologazione, e allora piuttosto (trattandosi di società) in un piano attestato di risanamento o in una convenzione di moratoria[52].

La palese incongruità di letture alternative, che contemplino una applicabilità *sine die* in tali ipotesi del regime di revocabilità limitata e condizionata all'approvazione giudiziale, denota come sia questo una prima occasione per ridimensionare l'anzidetta valenza *prima facie* generale del distretto normativo in oggetto, e condividere il rilievo per cui "bisogna, piuttosto, concludere che l'ambito di applicazione delle varie disposizioni contenute negli artt. 120-*bis* ss. c.c.i.i. debba essere determinato, di volta in volta, in ragione della fattispecie concreta e con riferimento allo specifico strumento di regolazione considerato"[53]: ritenendo allora inapplicabile, per evidente incompatibilità, l'intero c. 4 succitato alle ipotesi di accesso a strumenti non soggetti ad omologazione[54].

---

[52] Ma cfr. *supra*, § 1., il richiamo alla diversa opinione di NIGRO, *Qualità della legislazione e Codice della crisi*, cit., 11.

[53] BARTALENA, *op.cit.*, 369.

[54] BROGI, *op.cit.*, 1292; cfr. peraltro LEUZZI, *op.cit.*, 4, per l'inapplicabilità rispetto a tali strumenti dell'intero art. 120-*bis*; *contra* v. SPADARO-PIERMATTEI, *op.cit.,* 17, nel senso che "la durata massima del divieto di revoca, nel caso di strumenti che non contemplino l'omologazione, debba essere (purtroppo non agevolmente) individuata nel momento in cui la regolazione della crisi possa dirsi perfezionata secondo il paradigma procedimentale dello strumento prescelto"; e per una analoga proposta di adattamento cfr. VIOLA, *Soci e amministratori*, cit., 84 s.

D'altra parte, anche relativamente al concordato preventivo, agli accordi di ristrutturazione dei debiti e al piano di ristrutturazione soggetto ad omologazione, il *dies ad quem* "fino all'omologazione" va (anche ortopedicamente) riletto, per tenere conto di tutti i possibili sviluppi dello strumento adottato, nel senso che l'applicabilità del regime in discorso di stabilità degli amministratori cessi di applicarsi al momento in cui: l'omologazione è stata concessa ed è produttiva di effetti, e ciò allora, almeno per la società, ai sensi dell'art. 48, c. 5, c.c.i.i., "dalla data della pubblicazione ai sensi dell'articolo 133, primo c., del codice di procedura civile"; oppure la stessa omologazione sia stata negata con la sentenza di cui all'art. 48, c. 5, c.c.i.i., nel qual caso non sembra (ragionevolmente sostenibile che) debba attendersi, onde tornare ad applicare il regime di diritto comune della revoca dei gestori o liquidatori, l'esito dell'eventuale reclamo proposto ai sensi dell'art. 51 c.c.i.i.; o ancora in qualsiasi altra ipotesi di cessazione del procedimento per cui non possa più darsi luogo comunque all'omologazione (ad esempio, per rinuncia anticipata al procedimento; o per mancata approvazione dello strumento da parte dei creditori, e ciò, nel concordato preventivo, senza richiesta di omologazione o prestazione del consenso da parte della società debitrice a norma dell'art.111. c.c.i.i.), "quindi, anche nel caso di apertura della liquidazione giudiziale della società in crisi"[55].

10. Le tutele dei soci

Venendo a questo punto – nell'indicata prospettiva, meritevole di particolare attenzione nella materia in esame, di un congruo bilanciamento fra prerogative degli amministratori e liquidatori, da un lato, e diritti e poteri dei detentori del capitale sociale dall'altro – alle possibili tutele dei soci, serve d'altra parte evidenziare come la legge neghi sì la configurabilità, quale giusta causa di revoca dei primi, della scelta in sé dagli stessi compiuta di presentazione di una domanda di accesso a uno strumento di regolazione della crisi e dell'insolvenza, purché però la stessa sia assunta "in presenza delle condizioni di legge".

Quest'ultima clausola normativa sembra da intendere con riferimento tanto alla sussistenza dei presupposti legali – a partire dalla crisi o dall'insolvenza – per l'accesso, quanto anche al rispetto delle condizioni previste per la legittima adozione e coltivazione dello specifico strumento prescelto, fra cui la sussistenza delle sue particolari condizioni di impiego e l'osservanza dei

[55] Trib. Catanzaro, 26 marzo 2025, in *Dirittodellacrisi.it*; T Catanzaro, 24 aprile 2025, n. 315, in *Onelegale.it*; T Ancona, 24 luglio 2025, in *Onelegale.it.*

requisiti di regolare redazione e deposito del relativo ricorso, e più in generale la competente e puntuale conformazione alla disciplina di riferimento [56], tenuto debitamente conto degli elementi di valutazione additati ai gestori dall'art. 19 della direttiva 2019/1023/UE[57], e senza dimenticare l'esatto adempimento dei doveri informativi previsti dal c. 3 di cui si è detto[58].

In tal senso, l'accesso allo strumento nel difetto delle condizioni legali nel senso anzidetto ben potrà invece costituire oggetto di censura sotto forma di "giusta causa" di revoca dalla carica, ferma restando la necessità dell'approvazione giudiziale di cui si è detto.

Cruciale è, a questo proposito, il terreno delle modificazioni statutarie, che gli amministratori e liquidatori, nell'esercizio della loro competenza esclusiva, sono autorizzati a prevedere nel piano, anche incidendo significativamente sui diritti di partecipazione dei soci, in virtù dell'ampia previsione di cui al già visto c. 2 dell'art. 120-*bis* c.c.i.i., ma con espresso ancoraggio legislativo – che si tratta allora di intendere correttamente – "ai fini del buon esito della ristrutturazione".

Per un verso, infatti, non parrebbe legittima una lettura restrittiva, che sacrifichi eccessivamente gli spazi di valutazione dei gestori, ammettendoli a concepire modificazioni statutarie solo in quanto strettamente *necessarie* ai fini del piano di ristrutturazione proposto; anche ipotesi di modificazioni comunque utili ed opportune, ancorché non rigidamente necessitate[59], potranno legittimamente essere incluse nel piano elaborato dall'organo di gestione o liquidazione, con la flessibilità e i margini di discrezionalità richieste e irrinunciabili per una corretta attività programmatoria di soluzioni alla crisi, purché risulti osservato un obbiettivo e riconoscibile nesso funzionale con le finalità di una ristrutturazione così munita di buone *chances* di successo. Mancando o non risultando percepibile un simile nesso, per altro verso, le

[56] LEUZZI, *op.cit.*, 14 ss., anche per più ampie considerazioni.

[57] SPOLIDORO, *I soci dopo l'accesso,* cit., 1267.

[58] SPOLIDORO, *Concordato preventivo in continuità diretta, aumento di capitale con conferimento in natura e tutela dei soci*, in *Società*, 2025, 544: "La violazione del dovere di informazione comporta sicuramente responsabilità per danni degli amministratori, nei limiti in cui ne sussistano i presupposti, e, nei casi più gravi, potrebbe essere apprezzata come giusta causa della loro revoca ex art. 120-bis, comma 4, ccii".

[59] In tal senso AMBROSINI, *Amministratori e soci di società di capitali in crisi*, cit., 13; CAGNASSO, *Le modificazioni*, cit., 246. E sul perimetro delle modifiche statutarie cui si estende la competenza esclusiva degli amministratori v. ancora CAGNASSO, *Gli strumenti di regolazione della crisi e dell'insolvenza delle società*, in CAGNASSO-PANZANI (diretto da), in *Crisi d'impresa e procedure concorsuali*, 2ª ed., t. 1, Torino, 2025, 2050 ss.

ipotesi di modificazione statutaria formulate, tanto più se incidenti sui diritti partecipativi dei soci, potranno invece valutarsi quali scelte irragionevoli, imprudenti o perfino abusive di amministratori e liquidatori[60], denotando quella mancata "presenza delle condizioni di legge" di cui si è detto, con ciò potendo allora formare oggetto di allegazione da parte dei soci quale giusta causa di revoca dalla carica, pur comunque soggetta all'approvazione giudiziale nello specifico contesto individuato dal c. 4 in discorso.

Al di là della possibile invocazione di una giusta causa di revoca, d'altra parte, il difetto delle indicate "condizioni di legge" potrà giustificare, quantomeno nelle società di capitali, una impugnazione della decisione degli amministratori, ai sensi dell'art. 2388 c.c., proponibile, oltre che da parte del collegio sindacale o degli amministratori assenti o dissenzienti, anche dai soci che alleghino una diretta e illegittima lesione dei loro diritti[61], discendente da un accesso dell'organo amministrativo allo strumento di regolazione della crisi, connotato da un piano di ristrutturazione indebitamente incisivo sui diritti partecipativi dell'attore o perfino "espropriativo".

Pure proponibile, almeno secondo un'impostazione, sarebbe l'opposizione dei soci all'omologazione, espressamente contemplata dall'art. 120-*quater*, c. 3, su cui si tornerà, allargando il rimedio alla contestazione, oltre che del pregiudizio patrimoniale "rispetto all'alternativa liquidatoria", come previsto dalla disposizione ora citata, anche alla reazione contro "modifiche statutarie abusive, vale a dire non finalizzate al buon fine della ristrutturazione", che comportino una lesione ingiustificata dei diritti di partecipazione[62].

Sul presupposto delle gravi irregolarità integrate dalla violazione delle "condizioni di legge" anzidette[63], potrebbe altresì soccorrere l'attivazione del

[60] Su ipotesi di illegittimo "attivismo/opportunismo degli amministratori", BRIOLINI, *op.cit.*, 21 ss.; per ulteriori considerazioni in tema di legittimità della revoca, rispetto ad ipotesi di abuso del diritto o del processo da parte dei gestori, cfr. SANFILIPPO, *Le competenze assembleari*, cit., 26 s.; su ipotesi riconducibili ad una "fattispecie di abuso o eccesso di potere da parte degli organi gestorii della crisi e soprattutto da parte degli amministratori", anche con esemplificazioni, cfr. SANTOSUOSSO, *Il principio di correttezza nel diritto societario della crisi*, in AGE, 2023, 263 s.

[61] Cfr. GUERRERA, *L'espansione della regola di competenza esclusiva*, cit., 1287 s.; BENAZZO, *Gli strumenti di regolazione della crisi delle società e i diritti "corporativi": che ne resta dei soci?*, in *Dirittodellacrisi.it*, 4 dicembre 2023, 20 s.; in senso diverso SANTOSUOSSO, *op.cit.*, 265, e LEUZZI, *op.cit.*, 18, escludendo l'applicabilità del rimedio, in quanto ritenuto assorbito da quello dell'opposizione all'omologa, *ex* art. 120-*quater*, c. 3, c.c.i.i.

[62] M.CAMPOBASSO, *op.cit.*, 183; BROGI, *op.cit.,* 1302; SANTOSUOSSO, *op.cit.*, 265.

[63] LEUZZI, *op.cit.*, 18.

rimedio di cui all'art. 2409 c.c., da ritenere pur sempre esperibile anche dai soci (oltre che dai sindaci e, nelle società facenti appello al mercato dei capitali di rischio, dal pubblico ministero) senza l'ostacolo dell'art. 120-*bis*, c. 4, atteso che la revoca degli amministratori che potrebbe seguirne avrebbe comunque carattere giudiziale, salvo doversi in tutti i casi disapplicare la possibilità per i soci di rimuovere e sostituire gli amministratori oggetto della denuncia, a norma dell'art. 2409, c. 3, c.c., di nuovo per l'incompatibilità di una simile rimozione con la preclusione ad una revoca diretta da parte dei soci, posta dalla disciplina in esame.

Per la stessa ragione, tratta dalla devoluzione al giudice – anziché ai soci – della decisione, esperibili sembra debbano ritenersi, in base al suddetto presupposto del mancato rispetto delle "condizioni di legge, le azioni per la revoca giudiziale degli amministratori o liquidatori, di cui agli artt. 2476, c. 3, e 2259, c. 3, c.c.

Restano poi ovviamente proponibili, non prevedendo la disciplina in esame alcun limite al riguardo, le azioni di responsabilità secondo le regole di diritto comune, incluso lo strumento dell'art. 2395 c.c. per l'eventuale danno *diretto* subito in dipendenza di un esercizio illecito – ad esempio perché viziato da conflitto di interessi o da opzioni manifestamente irrazionali o sproporzionate, anche in punto di gradualità di impatto dello strumento rispetto alla concreta situazione di crisi o di insolvenza – della competenza gestoria in discorso[64]; con la precisazione per cui, nel caso di s.p.a., non potrà applicarsi l'effetto di revoca automatica di cui all'art. 2393, c. 5, c.c., previsto per il caso di deliberazione dell'azione sociale di responsabilità col voto favorevole di almeno un quinto del capitale sociale, per incompatibilità con la fin qui esaminata regola di stabilità di cui all'art. 120-*bis*, c. 4, c.c.i.i.[65].

11. Il problema delle competenze decisionali dei soci dopo l'accesso

[64] BENAZZO, *Il codice della crisi e il nuovo correttivo*, cit., 94; SPOLIDORO, *I soci dopo l'accesso*, cit., 1268; GUERRERA, *L'espansione della regola di competenza esclusiva*, cit., 1288 s., che evidenzia però come si tratti di "prospettiva poco realistica", anche in ragione delle difficoltà probatorie; SANFILIPPO, *Le competenze assembleari*, cit., 15.

[65] PAGNI-FABIANI, *Le operazioni straordinarie nel Codice della crisi d'impresa e dell'insolvenza tra l'art. 116 e gli artt. 120*-bis *ss. CCII*, in *Riv.soc.*, 2022, 1315, nt. 17; SANFILIPPO, *op.ult.cit.*, 23.

Il riferimento in senso ammissivo all'azione sociale di responsabilità, nelle s.p.a. di regola "promossa in seguito a deliberazione dell'assemblea" (art. 2393, c. 1, c.c.), induce peraltro a precisare in termini più generali come la competenza decisionale esclusiva di amministratori e liquidatori, sancita dall'art. 120-*bis*, c. 1, c.c.i.i., per l'accesso e la conformazione dello strumento regolativo della crisi o dell'insolvenza, non autorizzi a postulare una sorta di generale sospensione del potere deliberativo dei soci, a negare cioè in termini assoluti la permanenza delle loro ordinarie competenze decisionali; dovendosi invece ritenere ammissibile, pur dopo la pubblicazione della decisione gestoria di accesso, sia la richiesta di convocazione dell'assemblea o comunque – a seconda del tipo di società – di attivazione del procedimento decisionale dei soci, sia l'assunzione da parte dei soci quantomeno di decisioni, quali l'aumento del capitale sociale, aventi natura "salvifica" in quanto atte addirittura a comportare lo stesso "venir meno del presupposto oggettivo della procedura, sia esso lo stato di crisi o l'insolvenza", dimostrando come i soci "siano disposti a finanziare la società sì da superare le ragioni stesse della procedura scelta dagli amministratori"[66], senza che in ciò possa ravvisarsi alcuna condotta diretta a "impedire o ostacolare irragionevolmente l'adozione e l'omologazione di un piano di ristrutturazione", ai sensi dell'art. 12 della direttiva 2019/1023/UE.

Più delicato è il quesito in ordine all'ammissibilità di altre decisioni dei soci, assunte nella fase in discorso, in particolare dirette ad attuare anticipatamente modificazioni dello statuto previste dal piano adottato dai gestori, rendendo così non necessaria la successiva determinazione giudiziale delle stesse modificazioni, prevista dall'art. 120-*quinquies*, di cui più avanti si dirà.

Al riguardo si registra, da una parte, un'opinione pur cautamente favorevole, nel senso di una sospensione della competenza decisionale dei soci solo "a deliberare alcuna modifica statutaria alla quale non siano invitati dagli amministratori stessi in funzione della predisposizione o dell'attuazione del piano, e che non sia prevista nel piano stesso"[67]; e allora nel senso che i soci possano invece legittimamente deliberare al riguardo, purché "su proposta degli amministratori"[68]. In analoga direzione milita il rilievo, secondo cui "la legge

[66] SANFILIPPO, *op.cit.*, 19; in senso analogo TRIMARCHI, *op.cit.*, 87 ss.; e già STANGHELLINI, *Il governo della società fra codice civile e codice della crisi*, in *AGE*, 2023, 59.

[67] Cfr. MALTONI, *Spunti di riflessione sulla disciplina delle modifiche statutarie in caso di accesso della società ad uno strumento di regolazione della crisi e dell'insolvenza*, in *Riv.soc.*, 2022, 1297 ss.

[68] MALTONI, *op.cit.,* 1300. In argomento, sempre nel senso della perdurante competenza dei soci ove attivata dagli amministratori, v. pure BENEDETTI, *op.cit.*, 1166.

prevede la possibilità di prescindere dalle decisioni dei soci, *ma non lo impone*, nemmeno quando è necessario intervenire sui loro diritti. Il piano potrebbe infatti «appoggiarsi» a modificazioni statutarie che non vengono assorbite dal piano, ma che seguono il loro canale e i loro naturali processi deliberativi"[69].

Ancora più ampiamente, si è ritenuto che "la disciplina dettata dagli artt. 120-*bis* ss. c.c.i.i. ha ad oggetto *unicamente* le modificazioni statutarie *previste nel piano*", mentre quelle "non previste dal piano e proprio in quanto estranee alla *fattispecie* degli artt. 120 bis ss. c.c.i.i., resteranno pertanto soggette, almeno in via di principio, alla disciplina generale, con l'esito, tra l'altro, che la competenza ad adottarle continuerà a spettare, come di regola, ai soci"[70]; salvo proporre, onde contrastare il rischio di deliberazioni così interferenti o perfino incompatibili con l'esecuzione del piano, di far capo agli artt. 46, c. 1 e 3, e 94, c. 1 e 2, c.c.i.i., nel senso di "ritenere ormai assoggettate all'autorizzazione del giudice delegato anche le modificazioni statutarie autonomamente adottate dai soci"[71]; e si è aggiunto che "ai soci continua a spettare la competenza a deliberare, oltre alle modificazioni estranee al piano", salvo autorizzazione come sopra, "anche quelle che, per quanto previste da quest'ultimo, siano destinate ad essere effettuate, e dunque deliberate, in un momento anteriore alla sua omologazione"[72].

All'opposto, si è osservato che "gli artt. 120-*bis* ss. delineano un itinerario assai *rigido* dal punto di vista della sequenza temporale: in particolare, la modificazione statutaria contemplata dal piano, essendo 'determinata' dalla sentenza di omologazione, può esistere e produrre effetti solo a partire da tale sentenza, con la conseguenza che viene esclusa *a priori* la possibilità che il piano preveda modificazioni statutarie destinate a trovare attuazione *prima* di tale sentenza"[73].

Sembra confermare la lettura più restrittiva la disciplina, contenuta all'art. 116 c.c.i.i., delle operazioni di trasformazione, fusione o scissione previste dal

[69] STANGHELLINI, *op.cit.*, 59.

[70] FERRI JR., *Concordato preventivo e modificazioni statutarie*, cit., 171.

[71] FERRI JR, *op.ult.cit.*, 172.

[72] FERRI JR., *op.cit.*, 175 s.

[73] Cfr. NIGRO, *La nuova disciplina degli strumenti di regolazione della crisi e dell'insolvenza delle società*, in *Ristr.aziend*, 11 ottobre 2022, 12; per la tesi negativa v. anche SPOLIDORO, *I soci dopo l'accesso*, cit., 1258 s., salvo ammettere – ivi, 1259 – che il concorso della volontà dei soci si renda necessario per l'eventuale attuazione "prima dell'omologazione" delle modificazioni e operazioni straordinarie inserite dagli amministratori nel piano, ma essendo gli stessi soci "comunque del tutto passivi rispetto a queste decisioni", ivi, 1259.

piano, secondo la quale: per un verso (c. 2), l'opposizione dei creditori della società debitrice e delle altre società partecipanti nei confronti di tali operazioni è proposta nel procedimento di omologazione, di cui all'articolo 48 c.c.i.i.; per altro verso (c. 3), le stesse operazioni "non possono essere attuate fino a quando il concordato non è omologato con sentenza anche non passata in giudicato", mentre un'attuazione anticipata può essere unicamente autorizzata su richiesta dal tribunale, sentito il commissario giudiziale, solo "se ritiene che l'attuazione successiva all'omologazione pregiudicherebbe l'interesse dei creditori della società debitrice", ed "a condizione che risulti il consenso di tutti i creditori delle altre società partecipanti o che le stesse provvedano al pagamento a favore di coloro che non hanno dato il consenso oppure depositino le somme corrispondenti presso una banca", così realizzandosi una tutela pure anticipata, e al contempo assai energica, dei creditori in luogo di quella costituita dall'anzidetta opposizione in sede di omologazione.

In quest'ottica, la soluzione preclusiva di decisioni anticipate dei soci in ordine alle modifiche statutarie prefigurate dal piano parrebbe corrispondere all'assetto legislativo, con il pregio di eliminare "gran parte dei problemi relativi al coordinamento, in ordine proprio alle tutele, fra regole civilistiche e regole concorsuali" [74]: le une concernenti il regime delle impugnazioni e opposizioni di diritto comune, altrimenti rispettivamente applicabili per far valere gli eventuali vizi delle decisioni modificative o il pregiudizio che possa risultarne alla garanzia patrimoniale dei creditori; le altre intese a far convergere la tutela degli interessi coinvolti, dei creditori e dei soci, nell'alveo unitario del giudizio di omologazione e delle opposizioni e reclami ad esso relativi[75].

In posizione intermedia si colloca l'opinione, secondo cui l'adozione da parte dei soci, prima dell'omologazione, delle modificazioni statutarie conformi al piano, possa ammettersi estendendo alla generalità delle ipotesi la richiamata disciplina dell'art. 116 c.c.i.i., e allora "ricorrendo le condizioni previste da tale disposizione", circa la "necessaria autorizzazione del tribunale, il parere del

[74] NIGRO, *op.ult.cit.*, 12.

[75] Cfr. MALTONI, *op.cit.,* 1302, nel senso che "anche i soci possano contestare solo in sede di omologazione dello strumento medesimo […] ogni atto di natura organizzativa deciso dopo l'accesso della società a quello strumento"; CAGNASSO, *Gli strumenti di* regolazione, cit., 2065; INZITARI, *op.cit.,* 33, per il quale "L'attivazione del processo di risanamento comporta rilevanti modifiche nelle modalità della realizzazione dei diritti dei soci", nel senso che "gli interessi patrimoniali e corporativi dei soci vengono assorbiti e convertiti in diritti di partecipazione al procedimento di risanamento e ristrutturazione della società".

commissario giudiziale ed il rischio che un'attuazione differita all'omologazione risulti pregiudizievole per l'interesse dei creditori"[76].

Certamente preclusa deve invece ritenersi[77] l'assunzione di decisioni da parte dei soci, nella fase successiva all'accesso allo strumento, le quali – lungi dall'avere la natura "salvifica" di cui sopra si è detto[78], idonea ad eliminare in radice il presupposto dell'intervento di ristrutturazione, e con ciò l'esigenza di tutela dei creditori – si ponessero in contraddizione con i contenuti del piano elaborato dai gestori, integrando questa volta sì una condotta diretta a "impedire o ostacolare irragionevolmente l'adozione e l'omologazione di un piano di ristrutturazione", ai sensi dell'art. 12 della direttiva 2019/1023/UE, con la pretesa di attuare, anche per via di modificazioni dello statuto, misure diverse di regolazione della crisi o dell'insolvenza, per la cui elaborazione alternativa la legge riserva ai soci, pena la violazione dell'esclusiva competenza di amministratori e liquidatori, il solo strumento delle proposte concorrenti, di cui all'art. 120-*bis*, c. 5, c.c.i.i., sulle quali subito si tornerà (*infra*, § 13).

Rispetto alle sopra discusse decisioni di modifica statutaria anticipata, d'altra parte, nella misura in cui ritenute ammissibili, sembra da condividere la precisazione per cui, qualora il notaio verbalizzante ritenga non adempiute le condizioni stabilite dalla legge, onde richiedere l'iscrizione della delibera nel registro delle imprese, gli amministratori, in alternativa alla riconvocazione del consesso decisionale dei soci per gli opportuni provvedimenti rettificativi, così da superare i rilievi del notaio e ottenerne finalmente la disponibilità alla richiesta di iscrizione, non possano ricorrere al tribunale delle imprese a norma dell'art. 2436 c.c., ma debbano rimettersi all'attivazione del congegno di determinazione giudiziale delle modifiche statutarie previsto dall'art. 120-*quinquies* (su cui si tornerà), quale disposizione che "radica la competenza al controllo di legittimità delle modifiche statutarie in capo al Tribunale competente per l'omologa dello strumento di regolazione della crisi e dell'insolvenza, in luogo del Tribunale delle imprese individuato a norma dell'art. 2436 c.c."[79].

Più in generale, emerge dalle anzidette prospettazioni come la questione della sussistenza e del rilievo di spazi di competenza decisionale dei soci, nella fase successiva all'accesso allo strumento regolativo deciso da amministratori e

[76] CAGNASSO, *Gli strumenti di* regolazione, cit., 2049.

[77] SPOLIDORO, *I soci dopo l'accesso*, cit., 1258.

[78] SANFILIPPO, *Le competenze assembleari*, cit., 19.

[79] MALTONI, *op.cit.,* 1300 s.

liquidatori, debba fare i conti con il generale riconoscimento di una "tendenza del sistema all'assorbimento degli strumenti di tutela societaria nell'alveo processuale concorsuale […], anche e soprattutto in funzione della stabilità e certezza degli effetti degli strumenti di regolazione della crisi e dell'insolvenza" [80]. Un assorbimento che si esprime nelle già menzionate regole, fra l'altro: della canalizzazione, alla stregua dell'art. 116, c. 2, c.c.i.i., degli ordinari rimedi oppositivi dei creditori avverso le operazioni straordinarie nell'opposizione all'omologazione di cui all'art. 48 c.c.i.i.; del riconoscimento anche ai soci, in base all'art. 120-*quater*, c. 3, c.c.i.i., sempre dell'opposizione all'omologazione quale "rimedio generale laddove si incida sui loro diritti partecipativi"[81]; della preclusione posta dall'art. 116, c. 4, c.c.i.i., secondo cui "intervenuta l'omologazione, anche con sentenza non passata in giudicato, l'invalidità delle deliberazioni previste dal piano di concordato, aventi a oggetto le operazioni di cui al comma 1, non può essere pronunciata e gli effetti delle operazioni sono irreversibili".

Sembra discenderne, anche alla luce del rilievo per cui "in via del tutto generale, quella concorsuale è una disciplina destinata, si direbbe per definizione, a prevalere su quella sostanziale" [82], che, nei limiti in cui si ritenga permangano spazi deliberativi dei soci nella fase in discorso, le relative decisioni non potrebbero comunque ritenersi soggette all'apparato rimediale di diritto comune; e ciò riguardo non solo all'opposizione dei creditori rispetto ad operazioni incisive sulla loro garanzia patrimoniale, ma anche al regime delle impugnazioni delle stesse decisioni, dovendosi piuttosto far capo alle ricordate regole concorsuali, pena il rischio di inammissibili interferenze od ostacoli all'attuazione senza incertezze e remore dell'intervento di ristrutturazione.

Così, non potrebbe ad esempio ritenersi che le eventuali decisioni assunte nella anzidetta fase siano impugnabili secondo le regole di diritto comune, e che secondo le stesse regole possano essere dichiarate invalide o inefficaci dal tribunale ordinario, indipendentemente dal procedimento di attuazione dello strumento. Piuttosto, ogni questione in ordine alla validità di eventuali decisioni anticipatamente assunte (dopo l'accesso e prima dell'omologazione) benché contrastanti con i contenuti del piano, o non precedute dall'autorizzazione giudiziale ove ritenuta necessaria, o inficiate da ogni altro possibile vizio di procedimento o di contenuto, dovrebbe considerarsi riservata al giudizio dello

[80] SANTOSUOSSO, *op.cit.,* 265.

[81] SANTOSUOSSO, *op.cit.,* 264.

[82] FERRI JR., *Concordato preventivo e modificazioni statutarie*, cit., 178.

stesso tribunale concorsuale in sede di omologazione; mentre un'impugnazione extraconcorsuale, cioè di diritto comune, dovrebbe ritenersi, se non inammissibile, quantomeno inidonea a dar luogo ad una pronuncia giudiziale, se non dopo l'eventuale rigetto dell'omologazione con provvedimento definitivo; per questa via intendendo la regola posta dal citato art. 116, c. 4, c.c.i.i., nel senso che dalla preclusione ad una pronuncia di invalidità *dopo* l'omologazione possa trarsi, più ampiamente, che quest'ultima sia la sede per legge deputata a delibare pure i possibili vizi delle ipotetiche decisioni in discorso; e che perciò anche eventuali impugnazioni già proposte innanzi al tribunale ordinario non possano pervenire a decisioni di sorta, cautelari o di merito, se non a seguito di quel rigetto, idoneo a restituire spazio al regime di diritto comune.

12. Ruolo dell'organo di controllo. Il recesso.

Tornando ai possibili abusi, da parte di amministratori e liquidatori, delle competenze esclusive loro attribuite dalla legge, anche sotto forma di indebita inerzia nel loro tempestivo esercizio, un essenziale ruolo di contrappeso e correttivo potrà essere assolto dall'organo di controllo, nelle società in cui è presente, nell'esercizio delle sue funzioni qui in particolare orientate al rispetto delle "condizioni di legge" per l'accesso agli strumenti regolativi della crisi o dell'insolvenza[83].

Resta infine la possibilità per i soci di esercitare il recesso, ove ne ricorrano i presupposti legali e statutari (ove figuri tra questi la giusta causa, eventualmente allegando a tal fine proprio l'illegittimo esercizio da parte di amministratori o liquidatori delle competenze in discorso), al di là dell'ipotesi di temporanea sospensione dell'esercizio del rimedio prevista dall'art. 116 c.c.i.i., per il solo caso[84] in cui il piano di concordato preveda la trasformazione, la fusione o la scissione della società debitrice.

13. Proposte concorrenti dei soci

[83] BENAZZO, *Il codice della crisi e il nuovo correttivo*, cit., 98; in generale, sul ruolo dell'organo di controllo "nelle dinamiche di accesso agli strumenti di regolazione della crisi e dell'insolvenza", cfr. FIMMANÒ, *Apporto e prerogative dell'organo di controllo nelle dinamiche di accesso agli strumenti di regolazione della crisi e dell'insolvenza*, in *Dirittodellacrisi.it*, 6 novembre 2023.

[84] Che non sembra generalizzabile: NIGRO, *Qualità della legislazione e Codice della crisi,* cit., 18; FERRI JR., *op.ult.cit.,* 176; diversamente BENAZZO, *op.cit.*, 100.

Restando sul piano delle tutele previste per i soci, il c. 5 dell'art. 120-*bis* c.c.i.i. legittima i soci che rappresentano almeno il dieci per cento del capitale alla presentazione di proposte concorrenti di concordato preventivo, ai sensi dell'articolo 90 c.c.i.i.

L'estensione ai soci della legittimazione all'accesso a tale strumento, che il citato art. 90 riserva di per sé ai creditori rappresentanti una quota qualificata (almeno il cinque per cento) dei crediti risultanti dalla situazione patrimoniale depositata dal debitore, si connota invero quale strumento essenziale di salvaguardia dei soci, quantomeno nei casi in cui lo strumento adottato da amministratori e liquidatori sia quello del concordato preventivo: consentendo ai soci che, individualmente o unendosi fra loro, esprimano la porzione di capitale indicata, di elaborare una proposta di sistemazione concordataria alternativa, allorché quella delineata dai gestori appaia sacrificare eccessivamente le legittime aspettative degli stessi detentori del capitale, in ordine al mantenimento dei loro diritti partecipativi e interessi nella società esito della ristrutturazione[85].

Da questo punto di vista, tenuto conto della prima illustrata esclusività di competenza di amministratori e liquidatori quanto all'accesso agli strumenti regolatori della crisi o dell'insolvenza, il rimedio in esame assume carattere trasversale, potendo risultare appetibile tanto per le minoranze quanto per gli stessi soci di maggioranza, ove ed in quanto estromessi dai gestori rispetto al tavolo decisionale in forza dell'art. 120-*bis*, c. 1, c.c.i.i., e insoddisfatti rispetto alle opzioni espresse su quel tavolo[86]; con il vantaggio – rispetto ad altri prima indicati mezzi di tutela, pur sempre proponibili di fianco alle proposte concorrenti (soggette in via generale alla disciplina di cui all'art. 90 c.c.i.i., inclusi i limiti temporali ivi fissati al c. 1 e quelli di ammissibilità di cui al c. 5) quali le impugnazioni delle decisioni gestorie o le azioni di responsabilità, oltre che la revoca dalla carica entro i ristretti limiti anzidetti – di concorrere proattivamente al percorso già incardinato, profittando del suo avvio e assecondandone uno sbocco positivo e regolare, sia pure auspicabilmente su basi propositive e pianificatorie diverse da quelle da altri elaborate.

La proposta concorrente, presentata dai soci – previa eventuale raccolta di informazioni anche presso il commissario giudiziale, tenuto a fornirle ai sensi dell'art. 92, c. 3, c.c.i.i., dovendosi a tal fine equiparare i creditori ivi

[85] AMBROSINI, *Amministratori e soci di società di capitali in crisi*, cit., 23; D'ATTORRE, *Manuale di diritto della crisi e dell'insolvenza*, 3ª ed., Torino, 2024, 177.

[86] AMBROSINI, *op.ult.cit.*, 23.

contemplati ai soci [87] e anzitutto fruendo delle informazioni debitamente fornite dagli amministratori, ai sensi del c. 3 – rappresentanti la quota indicata[88], e da ciascuno degli stessi sottoscritta, potrà del resto godere della medesima ampiezza di ammissibile contenuto di cui all'art. 120-*bis*, c. 2, c.c.i.i.[89], e al contempo in tale orizzonte divergere anche radicalmente da quella principale, ad esempio elaborando una proposta in continuità, anziché liquidatoria, in seno alla quale poter legittimamente allocare ipotesi di mantenimento di interessi nella società, alla stregua della disciplina contenuta all'art. 120-*quater* c.c.i.i.

[87] ROSSI, *I soci nella regolazione della crisi della società debitrice*, in *Società*, 2022, 954; T Palermo, 5 febbraio 2025, in *Società*, 2025, 533 ss.

[88] Da conservare, sembra preferibile ritenere, fino all'omologazione: cfr. AMBROSINI, *loc.ult.cit.*

[89] ROSSI, *op.cit.*, 947.

GLI ADEGUATI ASSETTI DELLE IMPRESE E IL SISTEMA BANCARIO: TRA RELAZIONI FISIOLOGICHE E RISTRUTTURAZIONI FINANZIARIE*

PAOLO BENAZZO

Sommario: 1. Il dilemma del *bonus argentarius* nel nuovo quadro normativo. – 2. Adeguati assetti e dovere di valutazione ad opera della banca. – 3. (*Segue*) Onere (a inflessione intranea) ovvero obbligo (a inflessione esterna)? – 4. I possibili confini della verifica degli adeguati assetti: estensione temporale e ambito soggettivo. – 5. Il perimetro oggettivo: dagli assetti aziendali agli assetti sociali. – 6. Limiti e modalità di accesso alla verifica degli assetti aziendali tra informazioni privilegiate e *covenants* contrattuali. – 7. La banca tra 'Exit' e 'Voice': quali possibili forme di *enforcement*?

Abstract: Il saggio analizza il rapporto tra adeguati assetti organizzativi, amministrativi e contabili dell'impresa e attività bancaria di valutazione del merito creditizio. L'autore muove dal dilemma del *bonus argentarius*, ossia dalla difficile posizione della banca chiamata, da un lato, a sostenere finanziariamente le imprese e, dall'altro, a evitare responsabilità per concessione abusiva del credito o per ingiustificata interruzione del sostegno finanziario. In tale quadro, l'art. 2086 c.c., le Linee guida EBA in materia di concessione e monitoraggio dei prestiti e il Codice della crisi impongono una trasformazione del processo valutativo bancario: non più una verifica meramente retrospettiva, contabile e patrimoniale, ma un'analisi prospettica, dinamica e qualitativa, fondata anche sulla capacità dell'impresa di produrre flussi informativi attendibili e di presidiare i rischi attraverso assetti adeguati. Il contributo sostiene che la banca debba includere nel proprio giudizio sul merito creditizio anche la verifica dell'esistenza e dell'effettività degli assetti aziendali del debitore, poiché essi costituiscono il presupposto dell'affidabilità dei dati, della sostenibilità della gestione e della ragionevole capacità di rimborso. Tale verifica non è ricostruita

* Lo scritto è apparso nel volume collettaneo *Gli adeguati assetti nelle imprese*, a cura di P. Bastia, Milano, Giuffré, 2026, 287 ss.

soltanto come onere interno di sana e prudente gestione, ma come obbligo dotato di rilevanza esterna, funzionale alla tutela del debitore, dei creditori, del mercato e, nei casi di garanzie pubbliche, dell'interesse collettivo. Il saggio approfondisce infine i confini temporali, soggettivi e oggettivi di tale controllo, nonché le possibili forme di reazione della banca, oscillanti tra *exit* e *voice*, senza che l'intermediario possa trasformarsi in gestore occulto o ingerirsi indebitamente nell'impresa finanziata.

Abstract: The essay examines the relationship between adequate organizational, administrative and accounting arrangements within an enterprise and the bank's assessment of creditworthiness. The author starts from the *bonus argentarius* dilemma: the difficult position of a bank that is expected, on the one hand, to provide financial support to businesses and, on the other, to avoid liability either for abusive lending or for an unjustified withdrawal of credit. Against this background, Article 2086 of the Italian Civil Code, the EBA Guidelines on loan origination and monitoring, and the Italian Crisis and Insolvency Code require a transformation of the bank's assessment process: no longer a merely retrospective, accounting-based and asset-focused review, but a forward-looking, dynamic and qualitative analysis, also based on the debtor's ability to generate reliable information flows and to manage risks through adequate internal arrangements. The essay argues that the bank must include, within its creditworthiness assessment, an evaluation of the existence and effectiveness of the debtor's corporate arrangements, since they are a prerequisite for the reliability of data, the sustainability of business management and the reasonable ability to repay debt. This evaluation is not framed merely as an internal burden connected with sound and prudent banking management, but as an obligation with external relevance, serving the protection of the debtor, creditors, the market and, where public guarantees are involved, the collective interest. Finally, the contribution explores the temporal, subjective and objective boundaries of this review, as well as the possible forms of banking reaction, oscillating between exit and voice, while emphasizing that the bank must not become a shadow manager or unduly interfere in the management of the financed enterprise.

1. Il dilemma del *bonus argentarius* nel nuovo quadro normativo

A partire dagli anni Duemila il diritto generale dell'impresa ha registrato numerose quanto significative mutazioni e innovazioni, provenienti dai diversi segmenti che ne compongono la disciplina: con l'avvio del millennio in corso, infatti, tanto il diritto societario, per un verso, quanto il diritto della crisi, per un altro verso, hanno avviato un percorso di profonda trasformazione; un percorso che non sempre si è mosso in via assonante, al punto di condurre non pochi autori a evocare la nascita di un nuovo diritto societario della crisi, se non,

finanche, a paventare la crisi stessa del diritto societario[1]; un percorso che, tuttavia — e nel limitarsi a un'osservazione mirata attraverso il prisma del perimetro di indagine cui sono dedicate le presenti riflessioni — ha segnato anche l'individuazione di indirizzi convergenti.

Uno di questi è costituito dall'imperativo che il legislatore si è dato e che si compendia nell'istanza di promuovere, facilitare e ampliare l'accesso delle imprese nazionali al mercato dei capitali e alle risorse finanziarie in generale, sulla base dell'ovvio, e non contestabile, assunto che si tratta di una necessità indefettibile per il sostegno e la crescita delle imprese medesime.

In questa direzione si è mosso il diritto societario, il quale, in un primo momento, con la riforma del 2003, è intervenuto in via prevalente sul codice organizzativo azionario, *da un canto*, prevedendo norme appositamente declinate a favore dell'apertura al mercato dei capitali, quest'ultimo nella sua più vasta accezione e dunque non strettamente limitato ai contratti, agli strumenti e ai prodotti di debito (più o meno partecipativo), nonché conferendo ampio spazio di intervento, nella medesima direzione, all'autonomia statutaria legittimata a configurare diversi possibili "prodotti" finanziari (azioni, obbligazioni e strumenti partecipativi), e, *dall'altro canto*, successivamente, dal 2012 in poi, operando prevalentemente sul codice tipologico proprio della s.r.l., in relazione al quale si sono registrati continui provvedimenti — quasi a dire con una sorta di "accanimento terapeutico" finalizzato ad "animare" un contatto, diretto e generalizzato, con il mercato dei potenziali investitori — innestando nello statuto ordinario della s.r.l. PMI norme e deroghe speciali, tali da attivare (anche) nel modello non azionario metriche e grammatiche più prettamente finanziarie[2]. Un processo che — sempre con riferimento alle s.r.l. PMI — non si è ancora arrestato, se solo si pensi alla recente legge capitali (5 marzo 2024, n. 21) e all'estensione, anche alle quote non azionarie, del regime di circolazione dematerializzato e alla conseguente configurazione delle stesse quali valori mobiliari, destinati a circolare (ed essere quindi negoziabili) sul mercato tanto primario, quanto, verosimilmente, secondario.

---

[1] Per un'introduzione all'ampio dibattito sul punto, U. TOMBARI, *Principi e problemi di "diritto societario della crisi*, in *Riv. soc*., 2013, 1138 ss. In senso critico rispetto ad una discussa autonomia del diritto societario della crisi, G. B. PORTALE, *Verso un "diritto societario della crisi"?*, in U. TOMBARI, (a cura di), *Diritto societario e crisi di impresa*, Torino, 2014, 4 ss.; *adde* R. SACCHI, *Sul così detto diritto societario della crisi: una categoria concettuale inutile o dannosa?*, in *Nuove Leggi Civili Commentate*, 2018, 1280 ss. Distingue fra diritto societario della crisi, diritto societario concorsuale e diritto dell'impresa in crisi cfr. P. MONTALENTI, *Diritto dell'impresa in crisi, diritto societario concorsuale, diritto societario della crisi: appunti*, in *Riv. soc*., 2018, 62 ss.

[2] Sul punto mi sia permesso di segnalare, P. BENAZZO, *Start up innovative e PMI innovative,* in *Digesto Discipline Privatistiche sez. Commerciale*, VIII agg., Torino, 467 ss.

Una destrutturazione dei tipi sociali, affrancati così dal rispetto del relativo carattere tipologico (la rilevanza dell'azione vs la rilevanza della persona del socio) e dunque una rottura dell'*hortus clausus* eretto con l'art. 2249 c.c. alle quali si è accompagnato — come possibile elemento di (ri)equilibrio del sistema — lo spostamento dell'accento dal momento costitutivo della società al piano della conformazione e dell'organizzazione dell'attività dell'impresa stessa (a società costituita) e del perseguimento del programma sociale, mercé l'imposizione dell'obbligo generale di istituzione, nelle imprese societarie e collettive, di assetti organizzativi, amministrativi e contabili adeguati alla natura e alle dimensioni della singola impresa[3].

Un accanimento normativo che, peraltro, almeno ad oggi, non è stato tuttavia in grado di sostanzialmente e definitivamente affrancare, in termini di approvvigionamento delle risorse, e quindi di struttura finanziaria, le imprese domestiche, viepiù se di piccole-medie dimensioni, dal canale del credito bancario, che continua a conservare un peso rilevante nell'apporto di finanza alle imprese, spesso anche coniugato — e questa, a ben vedere, si traduce, a sua volta, in un'ulteriore criticità e limitazione nella crescita o, ancor di più del risanamento in situazioni di (possibile) crisi, delle imprese medesime — a una frammentazione, per ciascuna impresa debitrice, del credito in termini di numero degli istituti finanziatori.

Ed è proprio a partire da questa constatazione che si è mosso il diritto della crisi, là ove, con le riforme del 2005 alla legge fallimentare e, a seguire, con l'emanazione del codice della crisi nel 2019, ha inteso assicurare, anche alle imprese, in prossimità del rischio di crisi o anche in stato di insolvenza reversibile, il sostegno finanziario ad opera delle banche e scongiurare così non giustificati 'cordoni sanitari', necessariamente esiziali per la sopravvivenza e la conservazione della continuità dell'impresa che costituiscano, oggi, i valori ordinanti secondo cui deve declinarsi la sintassi nell'orientare e nell'ordinare l'interpretazione e l'applicazione dello statuto, non solo quello speciale della crisi, dell'impresa.

Segno ne siano, da ultimo e per tutte, le norme di cui all'articolo 99, primo c., CCII, ove, allorquando sia prevista la continuazione dell'attività aziendale, anche se unicamente in funzione della liquidazione, si prevede che il tribunale anche prima del deposito della documentazione che deve essere allegata alla domanda, possa autorizzare il debitore a contrarre finanziamenti in qualsiasi forma, compresa la richiesta di emissione di garanzie, prededucibili, funzionali

[3] In questo senso, v., lucidamente, E. GINEVRA, C. PRESCIANI, *Il dovere di istituire assetti adeguati ex art. 2086 c.c.*, in *Nuove Leggi Civili Commentate*, 2019, 1210 ss., cui *adde*, da ultimo, P. BENAZZO, *Assetti organizzativi, diritto dell'impresa e diritto delle società: dal passato a un (possibile) futuro*, in *Diritto della crisi*, 2 gennaio 2025.

all'esercizio dell'attività aziendale sino all'omologa del concordato preventivo o degli accordi di ristrutturazione dei debiti ovvero all'apertura e allo svolgimento di tali procedure e in ogni caso funzionali alla miglior soddisfazione dei creditori; o ancora all'art. 101, primo c., CCII, là ove, sempre in presenza della continuazione dell'attività aziendale, assicura la prededuzione ai crediti derivanti da finanziamenti in qualsiasi forma effettuati, ivi compresa l'emissione di garanzie, in esecuzione di un concordato preventivo ovvero di accordi di ristrutturazione dei debiti omologati ed espressamente previsti nel piano ad essi sottostante.

Si tratta di uno scenario all'interno e in funzione del quale — nell'avvicinarci così al tema specifico oggetto di indagine — le variabili da considerare nel risolvere il tradizionale dilemma del *bonus argentarius*, se dare o non dare credito alle imprese, divengono sempre più articolate, complesse e, spesso, anche non consonanti. Perché, per un verso, la banca deve essere messa in condizione — anche nell'interesse del sistema economico nel suo complesso e in linea altresì con l'indirizzo normativo testé evocato — di esercitare, nel rispetto dei canoni della sana e prudente gestione, la propria attività caratteristica, consistente, per l'appunto, nell'erogazione del credito. Perché, per un altro verso, nell'esercizio di questa sua attività, labili e incerti divengono i confini tra il finanziamento lecito e legittimo e il finanziamento abusivo e perciò foriero di responsabilità per l'ente erogatore[4].

E così il *bonus argentarius* si trova astretto dal rischio di vedersi chiamato in (cor)responsabilità per concessione abusiva del credito ovvero di essere destinatario di rivendicazioni a titolo di rottura "brutale" del sostegno finanziario, allorquando le determinazioni non siano il frutto di un processo valutativo razionale e ragionevole, condotto in modo completo, quanto su basi

[4] In ordine al difficile rapporto tra banca e impresa e alle criticità insite nell'attività di erogazione del credito, per limitarsi alle citazioni essenziali, cfr., anche per ulteriori riferimenti: L. CASTELLI, M. CREUSO, *I recenti orientamenti in tema di concessione abusiva del credito*, in *I Contratti*, 2024, 195 ss.; M. IRRERA, *L'abusiva concessione di credito ovvero del dilemma del buon banchiere*, in *Dialoghi di Diritto dell'Economia*, Maggio, 2022; R. DEL PORTO, *Brevi note in tema di concessione abusiva di credito*, in *Ristrutturazioni aziendali*, 3 ottobre 2022; S. DELLE MONACHE, *Concessione abusiva di credito e legittimazione del curatore*, in *Il Fallimento*, 2021, 1329 ss. Da ultimo, G. MINNITI, *La concessione abusiva del credito un'introduzione*, in *Diritto della crisi*, 12 febbraio 2024; cui *adde*, E. STAUNOVO-POLACCO, *Concessione abusiva di credito e responsabilità delle banche nella composizione negoziata della crisi d'impresa*, in *Ristrutturazioni aziendali*, 27 maggio 2025.

Un ultimo fronte, di recente apertosi, attiene anche alla possibilità responsabilità sul piano questa volta erariale, in presenza di finanziamenti 'abusivi' accompagnati da garanzie pubbliche: sul punto, v., per tutti, S. Bonfatti, Finanziamenti con garanzie pubbliche: dalla concessione abusiva al danno erariale, in www.dirittobancario.it, 5.09.2025.

e informazioni corrette e attendibili. E così sempre l'avveduto banchiere, nello svolgere la propria attività caratteristica — là ove attento nel verificare, nel sindacare e nel valutare, in termini di merito creditizio e di conseguente assegnazione del *rating*, il potenziale debitore, ampliando, quali-quantitativamente, il plesso delle informazioni esaminate e ri-orientando secondo un'ottica *forward looking*, l'analisi — deve essere comunque attento a non cadere in situazioni che possono andare dall'acquisizione selettiva di informazioni privilegiate, dall'indebita ingerenza nella gestione del debitore, se non financo sino a ricadere in ipotesi di eterodeterminazione e dunque di (abusivo) esercizio di attività di direzione e coordinamento, con tutte le conseguenti e correlate responsabilità.

Di questo complesso, quanto variegato e dagli incerti cammini, scenario, le riflessioni che seguiranno, cercano di illuminare una prospettiva specifica, la quale, in verità, non è sfuggita alla più attenta dottrina ma la cui disamina, allo stato, appare soltanto avviata e non ancora compiutamente approfondita[5].

L'interrogativo di fondo è infatti quello relativo alla rilevanza e alla possibile interferenza nei processi di valutazione del merito creditizio del testé ricordato obbligo di istituzione di assetti organizzativi, amministrativi e contabili adeguati che, con una norma significativamente collocata addirittura nella parte generale della disciplina dedicata all'impresa [Sezione I ("*Dell'imprenditore*"), del Capo I ("*Dell'impresa in generale*"), del Titolo II ("*Del lavoro nella impresa*") del Libro V], tra le disposizioni che disegnano la figura dell'imprenditore e i suoi tratti essenziali, il legislatore ha imposto a tutte le imprese, non solo quelle societarie o collettive, ma anche a quelle individuali[6].

---

[5] Per tutti, il rinvio è al saggio di E. ANDREANI, *Adeguati assetti ex art. 2086 c.c., valutazione creditizia ed evoluzione della relazione banca impresa*, in *Ristrutturazioni aziendali*, 24 ottobre 2023. Sul punto cfr. altresì S. AMBROSINI, *Adeguatezza degli assetti, sostenibilità della gestione, crisi d'impresa e responsabilità della banca: alla ricerca di un fil rouge (un'introduzione)*, in *Ristrutturazioni aziendali*, 19 maggio 2023, nonché il volume AA.VV., *Assetti aziendali, crisi d'impresa e responsabilità della banca*, a cura di S. Ambrosini, Pacini, 2023, in particolare 289 ss.

[6] Cfr., per tutti, P. BENAZZO, nota (1). Sull'art. 2086 c.c. e sull'obbligo di istituzione degli assetti, la letteratura ha ormai raggiunto dimensioni tali da rendere impossibile un richiamo puntuale e completo; nel limitarsi quindi ad alcuni lavori di ultima pubblicazione, cui fare rinvio anche per le ulteriori citazioni, cfr., oltre agli autori citati nelle successive note: P. BASTIA, *La continuità aziendale e la dimensione strategica degli assetti*, in *Ristrutturazioni aziendali*, 31 ottobre 2024; M. PETA, *Gli adeguati assetti societari nel binomio "crisi - risanamento" d'impresa, responsabilità per gravi irregolarità in situazione di "non crisi". Spunti operativi per PMI*, in *Diritto della crisi*, 21 ottobre 2024; G. BUFFELLI, *Gli adeguati assetti alla luce del correttivo ter (D.Lgs. n. 136/2024)*, *ivi*, 17 ottobre 2024; P. RIVA, *Gli adeguati assetti organizzativi. La mappa di riferimento dei ruoli e dei compiti*, in *Ruoli di Corporate*

Con una necessaria precisazione: oggetto della disamina non saranno tanto gli assetti organizzativi interni alla banca, quanto invece, e soltanto, gli assetti interni al potenziale beneficiario del credito bancario, sebbene — nell'anticipare alcune delle conclusioni successive — la risposta positiva all'interrogativo in parola non possa non incidere anche in ordine all'adeguatezza degli assetti

---

Governance. Adeguati assetti e sostenibilità[2], a cura di P. Riva, Egea, 2023, 3 ss.; S. CERRATO, *Crisi, assetti adeguati e* business judgement rule, in *Corporate Governance*, 2022, 303 ss.; M. BINELLI, *Gli adeguati assetti e la responsabilità degli amministratori in caso di liquidazione giudiziale*, 23 agosto 2022, consultabile in *Diritto della crisi*; M. LIBERTINI, *Principio di adeguatezza organizzativa e disciplina dell'organizzazione delle società a controllo pubblico*, in *Giur. comm*., 2021, I, 55 ss.; M. ONZA, *Gli "adeguati assetti" organizzativi: tra impresa, azienda e società (appunti per uno studio)*, 11 ottobre 2021, consultabile in *https://ristrutturazioniaziendali.ilcaso.it*, e in *Riv. dir. comm.*, 2022, II, 1 ss.; M. CIAN, *Crisi dell'impresa e doveri degli amministratori: i principi riformati e il loro possibile impatto*, in *Nuove leggi civ.*, 2019, 1160 ss.; S. AMBROSINI, *L'adeguatezza degli assetti organizzativi, amministrativi e contabili e il rapporto con le misure di allerta nel quadro normativo riformato*, 15 ottobre 2019, *www.ilcaso.it*; M.S. SPOLIDORO, *Note critiche sulla « gestione dell'impresa » nel nuovo art. 2086 c.c. (con una postilla sul ruolo dei soci)*, in questa *Rivista*, 2019, 253 ss.

In nota a Trib. Cagliari, 19 gennaio 2022, v., anche per ulteriori riferimenti bibliografici, I. CAPELLI, *Gli assetti organizzativi adeguati e la prevenzione della crisi*, in *Società*, 2022, 1430 ss. Intenso è poi il dibattito che si è altresì sviluppato in ordine alla possibilità di scriminare le scelte organizzative con la *Business Judgement Rule*. Tema quest'ultimo in ordine al quale, in questa sede, è solo possibile fare rinvio alle voci più autorevoli: V. CALANDRA BUONAURA, *Corretta amministrazione e adeguatezza degli assetti organizzativi nella società per azioni*, in *Giur. comm.*, 2020, I, 439 ss.; P. MONTALENTI, *Il Codice della Crisi d'impresa e dell'insolvenza: assetti organizzativi adeguati, rilevazione della crisi, procedure di allerta nel quadro generale della riforma*, in *Giur. comm.*, 2020, I, 829 ss.; C. ANGELICI, *La società per azioni*. *I. Principi e problemi*, in *Trattato di diritto civile e commerciale*, già diretto da A. Cicu, F. Messineo, L. Mengoni, continuato da P. Schlesinger, Milano, 2012, 407; C. AMATUCCI, *Adeguatezza degli assetti, responsabilità degli amministratori e* Business Judgement Rule, in *Giur. comm.*, 2016, I, 667; R. RORDORF, *Doveri e responsabilità degli amministratori delle società in crisi*, in *Società*, 2013, 669; R. SACCHI, *La responsabilità gestionale nella crisi dell'impresa societaria*, in *Giur. comm.*, 2014, I, 309. *Adde*, F. BORDIGA, *Gli obblighi degli amministratori nel contesto del codice della crisi e dell'insolvenza*, in *Ristrutturazioni Aziendali*, 19 aprile 2023, ivi, in particolare, 17 ss.; S. FORTUNATO, *Atti di organizzazione, principi di correttezza amministrativa e* Business Judgment Rule, in *Giur. comm*., 2021, II, 358 ss., nonché, con ampia rilettura del tema, di recente, E. BARCELLONA, Business judgment rule *e interesse sociale nella "crisi". L'adeguatezza degli assetti organizzativi alla luce della riforma del diritto concorsuale*, Milano, 2020, *passim*. In giurisprudenza, con un occhio rivolto all'art. 2409 c.c., cfr. Trib. Milano, 21 ottobre 2019, in *Società*, 2020, 988, con nota di I. CAPELLI, *Assetti adeguati, controllo dei sindaci e denunzia al tribunale* ex *art. 2409*; Trib. Milano, 3 dicembre 2019; Trib. Roma, 8 aprile 2020; Trib. Roma, 15 settembre 2020, in *Giur. comm*., 2021, II, 1358, con nota di S. FORTUNATO (nt. 2), oltre a Trib. Cagliari, 19 gennaio 2022 (nt. 2). Da ultimo, cfr. anche l'ordinanza della Cass., 24 gennaio 2023, n. 2172, nella quale parrebbe estendersi l'applicazione della *BJR* anche alle scelte "organizzative".

propri della banca medesima, nella misura in cui si vada ad ampliare il set informativo sul quale dovrà estendersi il procedimento di analisi della banca e dunque anche il bagaglio di professionalità e di competenze che i soggetti intranei alla banca medesima e deputati alla conduzione dell'analisi dovranno possedere[7]. Così come, peraltro, sarà altresì necessario, sempre dal lato interno della banca, che quest'ultima elabori e implementi delle procedure e delle metriche interne capaci di tradurre in uno *scoring* numerico gli esiti della valutazione di quegli elementi e di quei fattori non aventi un contenuto strettamente quantitativo e contabile.

In altri termini, la domanda cui tentare di risposta è quella se, e in che misura, tra le regole di buona condotta del banchiere avveduto vi sia (e vi debba essere) anche il *dovere* (sintagma in questo momento convenzionalmente usato in forma generica e generale) di ricomprendere nel proprio processo valutativo del merito creditizio anche l'analisi e la verifica del complesso dei presidi, dei procedimenti e dei flussi che l'imprenditore — potenziale oblato del sostegno finanziario — abbia istituito e, nel *continuum* dello svolgimento della propria attività, abbia diatonicamente revisionato e conservato, in adempimento a quanto imposto dall'art. 2086 c.c. e a salvaguardia dell'organizzazione e dell'attività di impresa da ogni possibile rischio, connaturale e connaturato all'iniziativa economica, che possa pregiudicare la capacità dell'imprenditore di auto-sostenersi nel tempo e possa così impedirne la capacità, tra l'altro, di provvedere al regolare adempimento del proprio indebitamento finanziario.

Come si anticipava, l'interrogativo trascina con sé ulteriori e numerosi sotto-quesiti, in ordine ai quali si cercherà di dare, quanto meno, un primo riscontro, con l'obiettivo, da un lato, di sollecitare l'attenzione e la riflessione degli interpreti e, dall'altro lato, di offrire alcune prime indicazioni operative agli operatori. Operatori i quali debbono vedere nel nuovo processo di erogazione del credito fondato su di un'analisi ad ampio raggio, in termini quantitativi e qualitativi, non soltanto un dispendioso fardello, quanto piuttosto un *safe harbour* al quale fare riferimento per potersi proteggere da censure postume in merito a un'asserita irragionevolezza o abusività delle determinazioni assunte in punto di finanziamento all'impresa.

È ormai ampiamente noto infatti il precetto secondo cui diviene *abusiva* quella concessione di credito "(...) *effettuata con dolo o colpa, ad impresa che si palesi in una situazione di difficoltà economico-finanziaria ed in mancanza di concrete prospettive di superamento della crisi. Tale fattispecie integra un illecito del soggetto finanziatore, per essere egli venuto meno ai suoi doveri primari di una prudente gestione che obbligo il medesimo al risarcimento del*

[7] V. A. GUIOTTO, *Il finanziamento bancario e i rapporti tra banca e impresa*, in *Il Fallimento*, 2021, 1199 ss.

danno, ove ne discenda l'aggravamento del dissesto favorito dalla continuazione dell'attività d'impresa", là ove il confine tra il finanziamento "meritevole" e il finanziamento "abusivo" verrà così a fondarsi sulla ragionevolezza e sulla fattibilità del piano aziendale a supporto, a loro volta da valutarsi *ex ante* sulla base di documenti, dati e notizie acquisiti e scrutinati secondo la diligenza e buona fede[8].

2. Adeguati assetti e dovere di valutazione ad opera della banca

Il primo punto dal quale prendere le mosse attiene per l'appunto al quesito apicale e alla configurabilità di un 'dovere' in capo alla banca di procedere, in sede di valutazione del merito creditizio, a un processo di verifica e di analisi non limitate a informazioni di ordine strettamente economico-finanziario.

Come si accennava poc'anzi, la posizione sulla quale, segnatamente la dottrina, sta convergendo è in senso affermativo: e, a dire il vero, non pochi sono gli indizi che, sul piano normativo e regolamentare, oltre che giurisprudenziale, depongono in tal senso, dal lato tanto della disciplina speciale che governa l'esercizio dell'attività bancaria, quanto della normativa generale dedicata alla crisi e all'insolvenza delle imprese.

Innanzitutto, è un dato ormai condiviso quello come l'approccio secondo cui le banche devono affrontare, gestire e completare il processo di valutazione del merito creditizio sia radicalmente modificato, in termini vuoi di orientamento, vuoi di perimetrazione. Da un'analisi di carattere *retrospettivo* e *statico*, fondata sulla sola valutazione delle *performance* realizzate, in termini economici, patrimoniali e finanziari, quali riflessi nella, e risultanti dalla, contabilità e dai bilanci dell'impresa, integrata dall'estrapolazione di eventuali informazioni presenti nella banche date nazionali (Centrale Rischi, CRIF, ecc.) e corroborata dalla considerazione circa la presenza e la consistenza di garanzie, preferibilmente reali, a corredo dell'esposizione debitoria, il processo cui le banche sono oggi chiamate è chiaramente di natura *prospettica*, dinamicamente orientato alla verifica dei possibili flussi di cassa finanziari (la "Fonte della capacità di Rimborso") e all'idoneità dell'impresa di proiettarsi nel tempo preservando il proprio equilibrio patrimoniale e finanziario, avendo in essere — secondo la nuova metrica dell'allerta — anche idonei sistemi di *early warning* rispetto ai segnali di potenziale difficoltà dell'impresa[9].

---

[8] E si vedano, in giurisprudenza, Cass. 30 giugno 2021, n. 18610, in *Diritto della crisi*, nonché in *I Contratti*, 2022, 171 ss., con nota di L. CASTELLI, S. TINA, *Concessione abusiva del credito e legittimazione attiva del curatore: il punto della Suprema Corte*, e Cass., 14 settembre 2021, n. 24725, in *Foro it*., 2021, 3898 ss., V. anche Cass., 27 ottobre, n. 29840, in CED.

[9] Da ultimo, cfr.: A. GUIOTTO, nota (4), 1201 ss.

Una prospettiva, a sua volta, fondata non già, e non solo, su elementi di natura quantitativa, ma estesa a valutazioni di fattori *qualitativi*, all'interno di una visione non più analitica e granulare e decontestualizzata, bensì sincretica e olistica, capace di abbracciare nella sua integrità e nella sua complessità l'impresa beneficiaria e la sua struttura organizzativa — si aggiungerà tra poco — anche al di là del mero sistema amministrativo-contabile e di pianificazione finanziaria.

Innanzi tutto, in questa direzione si muovono le disposizioni contenute nelle *Guidelines* EBA/GL/2020/06 del 19 maggio 2020 emanate dalla *European Banking Authority* - EBA, sotto il titolo "*Orientamenti in materia di concessione e monitoraggio dei prestiti*", comunemente identificate come "Linee guida EBA", che poggiano la concessione e l'erogazione del credito sulla coniugazione di una verifica dell'autonoma capacità futura di rimborso dell'indebitamento riveniente dai flussi di cassa prospettici con una analisi avente ad oggetto "(...) *la struttura organizzativa, il modello di business e la strategia aziendale del cliente*" (par. 5, c. 144-b).

Per un verso, a integrazione e modificazione delle istruzioni di cui alla precedente circolare n. 229 del 21 aprile 2009 nonché della circolare n. 285/2013 di Banca d'Italia, si afferma così la centralità, nell'istruttoria bancaria, della valutazione del flusso di cassa generato dalla gestione caratteristica dell'impresa a servizio del rimborso del finanziamento; una valutazione che dunque non può prescindere dalla predisposizione da parte dell'imprenditore di un piano economico, finanziario e patrimoniale di medio periodo, a supporto della dimostrazione della necessità, della congruità e dell'idoneità delle linee di credito a sostenere l'attività e lo sviluppo aziendali. Per un altro verso, però, si afferma altresì la necessità che una siffatta fonte informativa sia caratterizzata da elementi di attendibilità e di affidabilità, a loro volta non già istantanei quanto piuttosto diuturni, cioè a dire presidiati e manutenuti lungo l'intero arco temporale di riferimento: il che, presuppone e richiede, a propria volta, la previa verifica in ordine all'adeguatezza degli assetti organizzativi, amministrativi e contabili dell'impresa e alla loro capacità di garantire che il set informativo sia veritiero e attendibile e che l'attività, nel suo complesso, sia governata da una struttura dotata dei necessari presidi di monitoraggio e gestione, tempestivi, dei possibili fattori di rischio[10].

Di qui la stretta e ineludibile interferenza, nei processi di erogazione del credito, tra i dati meramente economici e finanziari e l'analisi degli assetti organizzativi interni alle imprese.

[10] Per tutti, si v. E. ANDREANI, nota (3), 3 ss. e 13 ss., cui *adde* E. GINEVRA, C. PRESCIANI, nota (1), 1231.

Si ritiene dunque di condividere appieno l'affermazione secondo cui la relazione tra banche e imprese debba essere improntata sullo scambio e sulla condivisione, nei processi di erogazione del credito, di tutta quella serie di documentazione, informazioni, flussi di dati tanto relativi all'andamento economico-finanziario, all'equilibrio patrimoniale e alle strategie industriali, quanto — e prima ancora — alla presenza, alla consistenza e alla manutenzione degli assetti organizzativi, amministrativi e contabili adeguati e appropriati rispetto alla natura e alle dimensioni dell'impresa[11].

Perché è proprio sulla presenza e sull'adeguatezza degli assetti che si fonda la valutazione in ordine alla capacità dell'impresa, *recte* dell'imprenditore, di essere organizzato con presidi idonei a identificare, perimetrare, intercettare e governare i potenziali rischi cui l'impresa è esposta, tali da metterne a repentaglio (se non tempestivamente gestiti) la stessa 'sostenibilità' dell'impresa. Perché è sulla presenza di assetti adeguati che si fonda la possibilità di, ragionevolmente e fondatamente, fare affidamento in ordine alla veridicità, alla completezza e all'attendibilità delle informazioni aziendali, industriali, economiche e finanziarie sulla cui base elaborare eventuali valutazioni e determinazioni relative al merito creditizio e alla conseguente erogazione di credito[12].

D'altro canto, lo stesso codice della crisi, peraltro, ribadisce e consolida un siffatto indirizzo. Lo fa là ove, nel Capo II, sotto la rubrica "Principi generali", nell'art. 4, a sua volta rubricato "*Doveri delle parti*", statuisce in capo al debitore, ai creditori e, da ultimo, a ogni altro soggetto interessato, il dovere di comportarsi secondo buona fede e correttezza; dovere, che, sebbene testualmente riferito alla sola composizione negoziata, alle trattative e ai procedimenti per l'accesso agli strumenti di regolazione della crisi e dell'insolvenza, si è detto — ad opera della dottrina più attenta e proprio con

[11] Il rinvio d'obbligo è al saggio, già citato, di E. ANDREANI, nota (3), 13 ss. V. anche P. GOBIO CASALI-M. BINELLI, *Concessione abusiva di credito e responsabilità della banca dopo il codice della crisi*, in *Diritto della crisi*, 18 aprile 2023.

[12] V. altresì, oltre agli autori citati nella nota precedente, le considerazioni, di: E. RICCIARDIELLO, *Dal codice della crisi dell'impresa e dell'insolvenza alla disciplina emergenziale Covid-19: la necessità di intervento del mercato*, in *Mercato Concorrenza Regole*, n. 3, dicembre 2002, 622; A. PANIZZA, *Adeguati assetti organizzativi, amministrativi e contabili: aspetti (teorici ed operativi)*, in *Ristrutturazioni Aziendali*, 11 agosto 2021, 11; B. INZITARI, *L'azione del curatore per abusiva concessione di credito*, in *www.ilcaso.it*, 5 agosto 2021; A.A. DOLMETTA, *Valutazione del merito creditizio e diligenza del finanziatore*, in *Il Fallimento*, 2022, 1583 ss., in nota a Trib. Torino, 14 aprile 2022, e ID., *Merito del credito e concessione abusiva, dopo Cass. n. 18610/2021*, in *www.dirittobancario.it*, 8 ottobre 2021.

riferimento alle banche — doversi estendere all'intero rapporto con il potenziale debitore, anche ben prima dell'emersione di uno stato di crisi[13].

Buona fede e correttezza che poi, a composizione negoziata in corso, si traducono (cfr. l'art. 16, commi quinto e sesto, CCII) non soltanto nel dovere di collaborazione leale e sollecita con tutte le parti coinvolte nelle trattative, ma anche — e il riferimento va in particolare alle banche — nel dovere di non procedere alla sospensione o alla revoca delle linee di credito concesse ovvero a una diversa classificazione del credito in ragione della mera circostanza rappresentata dalla notizia dell'accesso alla composizione negoziata o dal coinvolgimento nelle trattative: determinazioni alle quali, per contro, la banca può e deve procedere solo in ragione di quanto previsto nel progetto di piano, per un verso, e della disciplina di vigilanza prudenziale, per un altro verso, dandone poi, nel caso di sospensione o revoca delle linee, comunicazione agli organi societari interni con specifica indicazione delle ragioni, non arbitrarie, ma determinate dall'applicazione della disciplina di vigilanza.

Disciplina e ragioni le quali, a loro volta, non possono che fare richiamo a una valutazione della fattibilità del piano e dunque della ragionevole perseguibilità del risanamento dell'impresa: e, quindi, ancora una volta, a un'analisi declinata in senso prognostico e necessariamente estesa all'adeguatezza anche degli assetti organizzativi, perno essenziale questi ultimi, come si notava poc'anzi, su cui fondare, in modo razionale e diligente, (anche) il giudizio sull'attendibilità delle assunzioni, dei dati e delle previsioni del piano.

Dopo tutto, quantunque si tratti di regole testualmente dedicate ai rapporti di finanziamento intercorrenti con soggetti non professionalmente qualificati, è dato rivenire delle norme che impongono in capo alla banca doveri di valutazione da svolgersi in modo attento e personalizzato, ma soprattutto *adeguato*: il riferimento è all'art. 124-*bis*, primo c., Tub; il riferimento è poi agli articoli 68, terzo c., CCII ove si impone all'organismo di composizione della crisi il compito di espressamente dare atto, nella sua relazione, se il soggetto finanziatore, ai fini della concessione del finanziamento, abbia tenuto conto del merito creditizio del debitore, valutato in relazione al suo reddito disponibile,

[13] Sull'articolo testé citato e sul ruolo dei principi generali nel codice della crisi, d'obbligo il rinvio a: G. D'ATTORRE, *I principi generali del Codice della crisi d'impresa e dell'insolvenza*, in *Studi sull'avvio del Codice della Crisi. Diritto della Crisi*, speciale a cura di L. De Simone, M. Fabiani e S. Leuzzi, settembre 2022, 6 ss.; 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 *Il Fallimento*, 2022, 589 ss.; P. BENAZZO, *Gli assetti proprietari e la circolazione delle partecipazioni sociali nel prisma del codice della crisi d'impresa e dell'insolvenza*, in *Riv. soc.*, 2023, 8 ss., ivi 18 ss. Cfr., per uno sguardo indirizzato verso le problematiche oggetto del presente saggio, S. AMBROSINI, nota (3), 3 ss.

dedotto l'importo necessario a mantenere un dignitoso tenore di vita; il riferimento corre poi al successivo art. 80 quarto c., CCII, là ove sanziona l'eventuale concessione *abusiva* — ovverosia non operata a valle di una siffatta valutazione personalizzata e puntuale — ad opera del creditore che abbia colpevolmente determinato la situazione di indebitamento o il suo aggravamento, non può presentare opposizione in sede di omologa per contestare la convenienza della proposta di concordato del debitore consumatore[14].

Del resto, a conferma che ci si trovi al cospetto di uno statuto speciale trasversale all'intero sistema delle regole di erogazione del credito ad opera di soggetti qualificati e in posizione di centralità all'interno del mercato dei capitali (in senso lato), comprensivo anche (e soprattutto) delle imprese (e non solo dei consumatori), viene immediatamente in soccorso il già citato art. 101 CCII, nel quale, al secondo comma, si privano del beneficio della prededucibilità, in caso di successiva ammissione del debitore alla procedura di liquidazione giudiziale, i finanziamenti bancari, operati in esecuzione di un concordato preventivo ovvero di accordi di ristrutturazione dei debiti omologati ed espressamente previsti nel piano ad essi sottostante, quando il piano risulti, sulla base di una valutazione da riferirsi al momento del deposito, basato su dati falsi o sull'omissione di informazioni rilevanti o il debitore abbia compiuto atti in frode ai creditori e il curatore dimostri che i soggetti che hanno erogato i finanziamenti, alla data dell'erogazione, conoscevano tali circostanze.

Ovviamente, deve trattarsi di conoscenza effettiva e non già di una semplice conoscibilità mercè il prisma della diligenza qualificata *ex* art. 1176 c.c.: in ogni caso, è indubbio che le regole di condotta cui è chiamato un operatore qualificato e informato qual è la banca evochino un dovere di far precedere ogni determinazione in ordine al merito creditizio e alle modalità e importi del sostegno finanziario da un processo di valutazione puntuale, olistico, quanto basato su dati attendibili e affidabili.

Il che — nel tornare alle imprese aspiranti al finanziamento — non può non estendersi all'analisi e alla verifica di quei presidi — gli adeguati assetti — sui quali si fonda, nella visione del legislatore, il primo baluardo di sostegno e di difesa dell'equilibrio e della sostenibilità dell'imprenditore[15].

---

[14] Cfr. F. SALERNO, *La prevenzione del sovraindebitamento nel credito al consumo*, Pacini, 2017, *passim*; G. FAUCEGLIA, *Riflessioni sulla responsabilità delle banche nel Codice della crisi con particolare riguardo all'abusiva concessione del credito*, in *Diritto della crisi*, 4 gennaio 2023.

[15] Agli autori citati in precedenza e soprattutto a E. ANDREANI, nota (3), 13 ss., *adde* G. FAUCEGLIA, nota (12); F. BAIGUERA, *Concessione abusiva di credito: le riflessioni di un aziendalista*, in *Ristrutturazioni aziendali*, 23 febbraio 2023.

3. (*Segue*) Onere (a inflessione intranea) ovvero obbligo (a inflessione esterna)?

Arrivati a questo punto, si apre però la panoplia di sotto-quesiti cui si faceva allusione in esordio, sui quali ancora l'attenzione degli interpreti e degli operatori non si è focalizzata e che, dunque, ancora attendono una risposta compiuta.

La prima domanda è se un siffatto dovere di analisi e verifica degli adeguati assetti debba essere declinato, per così dire in sedicesimo, quale mero *onere* — là ove, convenzionalmente, si intende far riferimento con un tale sintagma a una inflessione *interna* e *intranea* alla sola banca agente e alle sole modalità, dunque, di corretto adempimento di obblighi di sana e prudente gestione cui la banca è chiamata, in un'ottica limitata e funzionale alla sola esenzione di quest'ultima da eventuali proprie responsabilità — ovvero se non anche, e prima ancora di *obbligo* — là ove, per converso e sempre in via convenzionale, il sintagma in parola andrebbe in questo caso a enfatizzare una inflessione *esterna* ed *estranea* alla banca e a ricondurre così l'adempimento del dovere di verifica degli altrui (e, di riflesso, anche propri) assetti a un alveo più generale, quale condizione di rispetto di obbligazioni a valenza diretta e indistintamente riferita all'impresa beneficiaria, ai suoi *stakeholders* e, in via estesa, al mercato.

Nell'uno (onere) come nell'altro (obbligo) caso, comunque si tratterrebbe di adempimento *a regole di condotta* e dunque di responsabilità *per colpa* e non certo di una posizione *di garanzia* e dunque di responsabilità per così dire *patrimoniale*, come, per contro, ipotizza spesso la giurisprudenza. In ogni caso, la classificazione in discussione non rimane priva di rilievo in punto formale e di sistema, nella misura in cui il diverso inquadramento diviene funzionale a spostare l'angolo visuale nel quale inquadrare il dovere in parola, nell'un caso, quello dell'onere, circoscritto alla banca e, nell'altro caso, quello dell'obbligo, esteso al sistema economico esterno e, conseguentemente, a richiamare l'attenzione stessa degli operatori bancari rispetto al corretto adempimento del dovere medesimo.

Ad avviso di chi scrive, a dover prevalere è la seconda opzione: e ancora una volta, a fondamento di ciò depone una perfetta assonanza tra la disciplina generale dell'impresa e la normativa speciale della crisi.

Quanto al primo profilo, la norma di riferimento è costituita dall'art. 2086 c.c. e dal ruolo e funzione che esso è chiamato a rivestire, quanto meno ad avviso di chi scrive.

Senza poter ripercorre la tematica in ordine all'art. 2086 c.c., in estrema sintesi, ai soli fini di quanto necessario in codesta sede e nel fare rinvio invece alle riflessioni e alle argomentazioni svolte in via più estesa e critica in altro

lavoro[16], si può affermare come l'obbligo di istituzione degli assetti, sia pur originato quale declinazione specifica del più ampio canone generale di corretta amministrazione — tratto dall'art. 2403 c.c. là ove si statuisce che il collegio sindacale vigila sull'osservanza dei principi di corretta amministrazione e, in particolare, sull'adeguatezza e sul concreto funzionamento degli assetti — da valutare (quanto al relativo adempimento) secondo il parametro della diligenza professionale, viene ad essere, con il codice della crisi, identificato e qualificato quale obbligo autonomo, da declinarsi e da adempiersi secondo la correttezza tecnica, ispirata ai parametri di razionalità economica posti dalle scienze aziendalistiche e alla ragionevolezza[17].

Un obbligo a propria volta che si ispira a, e trae il proprio fondamento da, un principio che costituisce la vera novità portata dall'art. 2086 c.c.: un principio che, in ultima analisi, afferma che in tanto l'imprenditore è titolato all'esercizio di un'attività economica in quanto organizzi la gestione della propria impresa in modo che la conduzione della stessa possa (e debba) essere corretta, efficiente e programmaticamente *sostenibile* (nel senso di persistenza dell'impresa medesima) sul mercato. Un principio, dunque, che afferma una nuova *cifra* della rilevanza sociale dell'impresa, anzi la primordiale rilevanza sociale della stessa. Che non è (solo o tanto) quella di perseguire istanze, valori, obiettivi ESG, ma è, prima ancora (e innanzitutto), quella di non dissipare risorse e di non pregiudicare l'affidamento di chi (socio o terzo creditore) quelle risorse apporta e, in ultima istanza, di non compromettere così la stabilità del mercato stesso.

Un principio, quindi, che definisce il perimetro e le condizioni entro le quali l'iniziativa economica è *costituzionalmente* riconosciuta e legittimata: nel rispetto dell'art. 42, c. 2, ove si afferma che "*l'iniziativa economica privata (pur libera) non può svolgersi in contrasto con l'utilità sociale*"; nel rispetto, altresì, dell'art. 47 c. 1, ove si statuisce che "*la Repubblica incoraggia e tutela il risparmio in tutte le sue forme*".

Diversi e consonanti sono gli indizi, anche testuali, gli elementi e i fattori che possono (e debbono) venire in ausilio per ipotizzare, come in altra sede avanzato e puntualmente argomentato[18], come l'obbligo di istituzione di assetti adeguati abbia subìto, nel passare dal 2003 al 2019, anno di emanazione del codice delle crisi, un processo di *consolidazione*, venendo così a spostarsi dal mero piano dell'*agire* (amministrativo) alla sfera dell'*essere* (organizzativo) dell'imprenditore, per divenire così un principio non solo di vertice di corretta amministrazione ma anche di legittima persecuzione del programma

[16] Il riferimento è a P. BENAZZO, nota (1).

[17] Per tutti, cfr. A.M. BENEDETTI, *Gli "assetti organizzativi adeguati" tra principi e clausole generali. Appunti sul nuovo art. 2086 c.c.*, in *Riv. soc.*, 2023, 964 ss.

[18] Il rinvio è, anche in questo caso, a P. BENAZZO, nota (1).

imprenditoriale, affidato a un'impresa non più (e solo) *efficiente*, quanto invece (anche e prima ancora) *sostenibile*.

Dal riferimento alla *triade* (assetti contabili, amministrativi e organizzativi), all'utilizzo del sostantivo "*istituzione*" che è semanticamente diverso, e più ampio, dei sintagmi "*cura*" e "*valutazione*" cui fa ricorso l'art. 2381 c.c., nonché, comunque, anche più rigido (e incisivo) dell'altro termine "*adozione*" cui fa ricorso l'art. 3, primo c., CCII, ma, al contempo, anche più puntuale, stabile e ordinato rispetto al generico riferimento agli "*assetti organizzativi*" cui ricorre il D.Lgs. n. 2001/231, alla collocazione topografica, infine, del precetto e dall'estensione stessa del medesimo, in termini vuoi *soggettivi* (non più limitato alle sole imprese azionarie e collettive), vuoi *funzionali* dacché l'istituzione degli assetti non deve leggersi e declinarsi in una chiave esclusivamente "fallimentare", legata cioè alla sola "crisi" dell'impresa, siamo di fronte a una serie di indizi "gravi, precisi e concordanti" la cui lettura sinottica conduce a quella nuova codificazione normativa cui l'art. 2086 c.c. sarebbe, oggi, *post* 2019, pervenuto.

Una collocazione la quale, a ben vedere, verrebbe a completare e chiudere, se così ci si può esprimere, lo statuto generale dell'impresa, sancendo la necessità del paradigma organizzativo anche all'ultimo e sovraordinato e sovrastante piano: quello cioè del *soggetto* (imprenditore) che esercita l'attività d'impresa. L'organizzazione diverrebbe allora fattore essenziale e consustanziale a (tutti *e*) tre i differenti livelli immanenti e strumentali all'intrapresa di un'iniziativa economica. Quello dei *fattori produttivi*: cioè a dire l'azienda che l'art. 2555 c.c. individua nel "complesso organizzato di beni". Quello dell'*attività*: cioè l'impresa, quale attività finalizzata alla creazione di nuova ricchezza (la produzione o lo scambio di beni o servizi) che deve essere esercitata con i caratteri della stabilità (professionalmente) e organizzata secondo il metodo economico (art. 2082 c.c.). Ovverosia per essere in grado, prospetticamente, di (quanto meno) remunerare con i ricavi il costo dei fattori produttivi impiegati. Quello, infine, sancito con l'art. 2086 c.c., del *soggetto* (individuale, collettivo o societario) che organizza e utilizza i fattori produttivi, per lo svolgimento dell'attività organizzata dell'impresa: soggetto la cui attività economica potrà e dovrà essere svolta nel perseguimento dell'oggetto costituente il perimetro dell'attività economica medesima, solo a condizione che la struttura all'uopo dedicata sia preventivamente organizzata in modo tale che detta attività sia condotta, indirizzata e svolta secondo criteri e condizioni tali da renderla capace di resistere ai rischi e quindi di proiettarsi e preservarsi nel tempo.

In altre parole, l'imprenditore — o, per meglio dire, il codice organizzativo prescelto, delineato e configurato quale centro di imputazione e direzione dell'impresa e del complesso aziendale — sia cioè in grado (per lo meno

secondo una valutazione *ex ante*) di svolgere e condurre l'impresa in modo *sostenibile*; vale a dire potenzialmente perpetrando la propria esistenza sul mercato in condizioni di equilibrio patrimoniale, economico e finanziario. L'organizzazione del soggetto verrebbe così ad assumere il ruolo e la funzione di un precetto a valenza *relazionale*, ampia e non strettamente economico-efficientistica, a presidio della capacità dell'impresa a rimanere e mantenersi in equilibrio nel tempo, a salvaguardia di interessi, di valori, di affidamenti anche di soggetti terzi rispetto alla titolarità dell'impresa e del programma di iniziativa imprenditoriale, ma egualmente messi a repentaglio, là ove l'impresa non fosse prospetticamente in grado di (auto)sostenersi.

In questo modo, la conclusione ultima cui pervenire (e si veda infatti quanto in altra sede affermato) è quella secondo cui l'art. 2086 c.c. possa (e debba) essere decrittata quale norma dotata di una valenza precettiva *innovativa* nello statuire una (la) "condizione di legittimazione all'esercizio della (libera) iniziativa economica"[19] nel rispetto e a salvaguardia dei valori costituzionalmente rilevanti, testé evocati.

E tale — vale a dire un'impresa costituzionalmente *compliant* o, in altre parole, socialmente sostenibile — non può certo essere quella la cui "organizzazione" non sia (in ragione della natura e delle dimensioni della stessa) astrattamente e in via prognostica idonea e adeguata ad assicurarne la capacità di sopravvivenza: a operare cioè in condizioni di equilibrio rispetto ai diversi rischi che l'impresa stessa è (sempre per la sua natura e per le sue dimensioni) esposta e, primo fra tutti, il rischio di non operare in condizioni tali da assicurarne la sostenibilità economica, finanziaria e patrimoniale.

E così — sempre per compiere un ulteriore passo — dalla constatazione che la libertà di iniziativa economica è un *privilegio* non già *assoluto*, quanto *condizionato*, si potrebbe anche prefigurare una nuova collocazione sistematica, e sistemica, dell'imprenditore sul mercato, quale soggetto chiamato ad assumere (e a farsi carico) di una posizione di garanzia e di protezione della stabilità del mercato medesimo, astretto non più al generico (e negativo) principio di *neminem laedere*, quanto invece da uno specifico *obbligo positivo* deve approntare appositi presidi per non ledere[20].

Tutto questo — nel tornare alla domanda da cui si è partiti, ovverosia se e in che misura il dovere per chi, professionalmente, la banca, sia chiamato a svolgere il ruolo di sostegno finanziario per l'impresa abbia anche un'inflessione *esterna* ed *estranea* — per concludere come l'attività di

[19] V. S. PATRIARCA, P. BENAZZO, *Diritto delle imprese e delle società*, Bologna, 2022, 2 ss.

[20] V. M. ONZA, *Gestione sostenibile dell'impresa, "adeguati assetti" e (una annotazione su) "interesse sociale": spunti di riflessione*, in *Assetti aziendali*, nota (3), 11 ss., ivi 26, e, da ultimo, P. BENAZZO, nota (1).

erogazione del credito non possa essere considerata un mero affare privato tra creditore e fornitore, né tanto meno un negozio giuridico a valenza staticamente patrimoniale, ma sia invece un momento nel quale ad essere toccati sono valori generali, di rilievo costituzionale[21].

Si tratterebbe allora di un obbligo al cui adempimento la banca verrebbe chiamata a salvaguardia non solo del proprio interesse egoistico alla miglior allocazione e all'ottimale rendimento delle proprie disponibilità finanziarie, ma anche — e andrebbe ora aggiunto — prima ancora, nell'ordine, (*i*) del *debitore* medesimo, chiamato a un atteggiamento responsabile, quanto trasparente e corretto, nei confronti del soggetto finanziatore, dovendosi presentare, in sede di richiesta del credito, con una conformazione della propria organizzazione adeguata al governo e all'intercettazione tempestiva del rischio di possibili disequilibri, sulla base di processi e procedure decisionali e di monitoraggio istituzionalizzati e capaci di produrre flussi informativi attendibili quanto anticipati; (*ii*) del *garante pubblico* del sostegno finanziario operato dalle banche alle imprese private che, con la situazione emergenziale della pandemia, nell'utilizzare il denaro dei contribuenti, ha assunto un ruolo e dei volumi significativi e che deve poter contare sull'intermediazione, qualificata e non sconsiderata, dell'operatore bancario; (*iii*) del mercato in genere, sul quale non dovrebbero trovarsi a operare imprese, per la loro stessa struttura organizzativa, incapaci di autosostenersi su basi stabili.

D'altro canto — e in questo lo sguardo si volge al diritto speciale della crisi — è ancora una volta il codice della crisi e dell'insolvenza a fornire un'immediata conferma sul piano testuale.

Si pensi, innanzi tutto, all'art. 3, quarto c., lett. *c*), CCII, ove, tra i segnali sintomatici per la previsione dell'emersione della crisi, è espressamente inserita l'esistenza di esposizioni nei confronti delle banche e degli altri intermediari finanziari scadute da oltre sessanta giorni o che abbiano superato per oltre sessanta giorni il limite degli affidamenti ottenuti purché rappresentino complessivamente almeno il cinque per cento del totale delle esposizioni.

Si pensi, altresì, all'art. 25-*decies*, CCII, a detta del quale le banche e gli altri intermediari finanziari, nel momento in cui comunicano al cliente variazioni in senso peggiorativo, sospensioni o revoche degli affidamenti, ne danno notizia anche agli organi di controllo societari, se esistenti[22].

Innanzi tutto, perché, così facendo, il codice della crisi santifica e attribuisce in capo alle banche e agli intermediari finanziari un ruolo unico e apicale all'interno dell'insieme degli *stakeholders* dell'impresa e, viepiù, all'interno del

[21] Così anche Cass., 18 gennaio 2023, n. 1387.

[22] E sul punto v. anche G. FAUCEGLIA, nota (12), 9 ss.

sotto-insieme dei soggetti che ne supportano, in termini di finanza, l'attività economica, riconoscendo quindi in capo alle banche e agli intermediari la natura di terzo creditore qualificato *ex lege*.

In secondo luogo, perché, così facendo e, soprattutto, imponendo un siffatto obbligo di segnalazione in capo alle banche e agli intermediari finanziari, mette in rilievo come l'attività di valutazione del merito creditizio che deve essere condotta da questi soggetti al proprio interno, lungi dall'esaurire i propri effetti sul mero piano, intraneo ed egoistico, è destinata ad assumere una valenza e una ricaduta, immediata, anche sul piano esterno, imponendo alla banca di farsi parte attiva nell'attivare, *ab extrinseco*, ancorché in via mediata dagli organi di controllo societari interni all'imprenditore societario o collettivo, i presidi e i controlli amministrativi e contabili dell'impresa, portando a conoscenza dell'organizzazione il verificarsi di un fattore avente riflessi scatenanti di un possibile rischio di crisi ovvero determinanti ai fini dell'emersione di una crisi già in essere o comunque particolarmente prossima.

Ed ecco, dunque, alcuni possibili e iniziali corollari conseguenti alla risposta del primo sotto quesito.

Il primo, secondo cui le regole di sana e prudente gestione trascendono il piano delle regole meramente *interne* di presidio, indirizzo e governo dell'attività bancaria caratteristica, ma divengono esse stesse paradigmi operativi a valenza *esterna*, rispetto vuoi al singolo cliente-debitore, vuoi finanche ai terzi che con il cliente intrattengono (o vogliano o siano indotti a continuare a intrattenere rapporti).

Il secondo corollario — approdo peraltro necessario perché la responsabilità della banca medesima non debordi, come si chiosava poc'anzi, in una (indebita e inefficiente) forma di responsabilità oggettiva da *posizione*, ma continui a permanere (e a operare) quale responsabilità per colpa soggettiva da *condotta* — è che anche per la banca, chiamata a rispondere del sostegno finanziario avviato ovvero solo mantenuto, verso imprese "in crisi", si debba sostanzialmente affermare che, come avviene nell'esercizio dell'attività di gestione e amministrazione dell'impresa ad opera degli organi amministrativi interni, pure per le determinazioni operate dalla Banca, ovviamente in assenza di dolo, possa (e debba) trovare applicazione la scriminante della *Business Judgement Rule*, quale elemento di necessario equilibrio tra l'istanza di assicurare il rispetto delle regole e dei principi di sana e prudente gestione dell'attività bancaria e l'esigenza di non inaridire i canali di accesso alle risorse finanziarie per le imprese. E, così, addivenire alla conclusione secondo la quale, *a posteriori*, non sia ammessa censura alcuna nei confronti dell'operato della banca ogni qual volta la determinazione sia stata assunta in assenza di conflitto di interessi e sulla base di un processo decisionale non irrazionale e ragionevole.

4. I possibili confini della verifica degli adeguati assetti: estensione temporale e ambito soggettivo

Nel proseguire alla disamina dei possibili sotto-quesiti, due sono gli ulteriori interrogativi che si pongono: quello relativo al *quando* della verifica; quello relativo al *perimetro* della stessa. Quest'ultimo, a sua volta, da esaminarsi da due angoli: uno *soggettivo*, attinente cioè alle imprese per le quali la valutazione del merito creditizio debba estendersi al di là dei meri dati e documenti di ordine amministrativo, aziendale, contabile e finanziario; uno *oggettivo*, relativo invece all'estensione dell'indagine cui la banca è chiamata nel verificare gli assetti organizzativi, amministrativi e contabili dell'impresa (potenzialmente o già) debitrice.

Quanto al primo quesito — relativo al *quando* — va messo in evidenza come l'analisi degli assetti, l'acquisizione delle informazioni, la verifica in termini di affidabilità e attendibilità dei dati, all'interno di un confronto proattivo, veritiero, trasparente e completo, con il debitore, siano attività da svolgersi non in via *episodica* e neppure solo nel momento in cui l'impresa sia *in bonis*. Al contrario, l'indagine e la verifica cui la banca è chiamata devono svolgersi *in via continuativa*, dinamicamente declinati lungo tutto l'arco della relazione finanziaria con l'impresa ed anche in presenza di crisi conclamata e di accesso da parte del debitore a un percorso (la composizione negoziata della crisi) o a uno strumento di regolazione della crisi e dell'insolvenza.

Come si chiosava nei paragrafi precedenti, la valutazione del credito si traduce in un processo non retrospettivo, quanto invece prognostico e proattivo, orientato sulla previsione delle possibili linee di sviluppo dell'attività e dunque sulla precognizione, tempestiva e anticipata, anche delle possibili criticità cui l'impresa potrebbe vedersi, più o meno a breve termine, esposta; un processo dunque che deve coniugarsi, nel suo *continuum*, con l'attività economica medesima e che deve perciò ripetersi nel tempo.

Sì che anche la valutazione degli assetti non è un atto a valenza singolare, ma è un atto che deve replicarsi su base periodica — quanto meno allineata con quella in cui lo stesso imprenditore, per riferirsi alle società, è chiamato per legge, in sede di organo amministrativo, a operare un'operazione di *self-assessment* in ordine alla persistenza dell'adeguatezza degli assetti all'evolversi della natura e delle dimensioni dell'impresa esercitata e alla persistente capacità degli stessi di presidiare la persistenza della sostenibilità della stessa.

D'altro canto, neppure può ritenersi che la verifica sia destinata ad arrestarsi nel momento in cui l'impresa debitrice conclami il proprio stato di crisi (o di insolvenza) e avvii un percorso o uno strumento di superamento e soluzione. Perché, anche in questa fase, la banca potrebbe essere chiamata a dare un sostegno finanziario ulteriore e funzionale al perseguimento dell'operazione di

ristrutturazione finanziaria e al recupero, in via diretta o indiretta, della continuità aziendale; perché comunque la banca potrebbe essere chiamata a non far venire meno il suo sostegno già in essere, modificando, riducendo o revocando le linee di credito aperte.

E in questo senso appare significativo che il codice della crisi, dopo l'ultimo intervento correttivo del settembre di quest'anno, abbia avuto cura di espressamente statuire che le decisioni della banca, a crisi conclamata, possano e debbano allinearsi sulle regole della disciplina di vigilanza prudenziale solo se e nella misura in cui di ciò la banca, di volta in volta, sia in grado di dare adeguata, esplicita e comprovata motivazione (arg. *ex* art. 16, comma quinto, CCII).

Motivazione che non può se non fondarsi sull'esistenza di ragionevoli previsioni a favore della fattibilità del piano di risanamento, dell'operazione di ristrutturazione e di superamento della crisi: previsioni che, a loro volta, richiedono che gli assetti organizzativi, amministrativi e contabili dell'impresa siano adeguati; capaci cioè di produrre elementi, dati, informazioni, assunzioni e previsioni completi e attendibili, in esito a procedimenti di selezione, valutazione e decisioni condotti in assenza di dolo, di conflitti di interessi e nel rispetto dei principi di correttezza e razionalità tecnica, economica e aziendale.

Con riferimento invece al secondo quesito, quello relativo al possibile perimetro d'indagine e alla sua prima angolazione — vale a dire quella *soggettiva* — pare ragionevole affermare come la verifica sia da estendersi tanto alle imprese societarie o collettive, quanto alle imprese individuali e ciò in ragione del fatto che, a propria volta, anche l'art. 2086 c.c. appare declinarsi con analogo spazio, là ove si estende a tutte le diverse imprese.

Vuoi quelle nelle quali ricorre una consustanziale dissociazione tra titolarità (dell'impresa) e conduzione (dell'impresa): in questo senso, va infatti letta l'endiadi imprese societarie e collettive utilizzata dall'art. 2086 c.c., le une e le altre caratterizzate, diversamente da quanto accade per le persone fisiche, dall'essere imprese articolate sul principio della divisione del lavoro e della delega di funzioni, le quali, non potendo certo vivere e operare nell'anarchia, necessitano di un'articolazione interna di uffici, competenze e procedure, sia pur governate dalla regola della proporzionalità necessariamente esistente tra le dimensioni dell'impresa e la natura delle attività.

Vuoi altresì alle stesse imprese individuali, per le quali il momento organizzativo rimane comunque immanente, per quanto più 'evanescente' in ragione dell'immedesimazione tra organizzazione d'impresa e titolarità della stessa: e in questo senso, si può allora cogliere la valenza semantica del primo comma, nonché la sua stretta correlazione con il secondo comma, della norma sopra citata, là ove ribadisce che, nell'impresa individuale, l'imprenditore è il

capo gerarchico dell'impresa: ovverosia — e in questo andrebbe rinvenuta la pregnanza della precisazione — quale presidio, primario ed essenziale, per una struttura, sia pur minimale, ordinata e organizzata. Una struttura che, come non per caso ha cura di precisare l'art. 3 CCII, si viene quindi a fondare su *misure* idonee e non già su *assetti*, dal momento che nella *gerarchia* si rinviene il fattore stesso di ordine e di indirizzo[23].

Nel contempo, allorquando da un'impresa monade, si passi a un'impresa di gruppo, appare fondato ritenere che, analogamente, anche la verifica cui è chiamata la banca debba muoversi da una visione degli assetti organizzativi mono-singolare a una multi-parte, sincreticamente estesa a valutare l'adeguatezza degli assetti e quindi la sostenibilità dell'impresa in relazione alla sua *natura* di entità non compiutamente individuale. E questo sia che il processo di valutazione abbia quale termine di riferimento l'impresa capogruppo, sia che ad essere chiamata allo scrutinio possa essere la società controllata. Perché, nell'uno e nell'altro caso, come anche la dottrina più attenta ha già avuto modo di mettere a fuoco[24], l'obbligo di istituzione di assetti adeguati all'interno dei fenomeni di gruppo è consustanzialmente a perimetro aperto e permeabile ai diversi e singoli codici organizzativi dedicati ai diversi segmenti della realtà economica complessa e complessiva nel quale il gruppo si articola: lo è che va nella *direzione discendente* dal soggetto che esercita l'attività di direzione e coordinamento alle diverse entità eterodirette; lo è anche nella *direzione ascendente* dalle partecipate al centro di coordinamento. E ciò in ragione della necessità di presidiare e preservare la sostenibilità delle singole imprese, dai rischi di possibili disequilibri che, in via endemica e sistemica, si possono propagare all'interno del gruppo medesimo; e ciò anche in ragione della necessità di presidiare le realtà eterodirette dalle esternalità conseguenti alla (ri)allocazione delle risorse, dei benefici e dei costi intra-gruppo, garantendo il corretto ed equilibrato funzionamento del meccanismo dei vantaggi compensativi.

Di qui la necessità che gli assetti organizzativi, amministrativi e contabili siano tarati su dinamiche e sintassi di gruppo, con capacità di assicurare continui, stabili e completi flussi informativi reciproci, di rendicontare procedimenti decisionali motivati, di garantire infine una visione olistica delle possibili criticità cui le singole imprese, di per sé e in ragione del legame da etero-determinazione, si trovano esposte.

---

[23] Da ultimo, P. BENAZZO, nota (1).

[24] Per puntuali quanto interessanti spunti in ordine alla tematica degli assetti in un'ottica di gruppo, il rinvio è a F. GUERRERA, *Assetti organizzativi di gruppo e prevenzione delle crisi*, in *Ristrutturazioni aziendali*, 3 settembre 2024.

Di qui, tuttavia, la necessità che la banca, nel dare compiuto adempimento all'obbligo in esame, allarghi il proprio orizzonte di indagine anche all'adeguatezza degli assetti dell'intero perimetro di gruppo.

5. Il perimetro oggettivo: dagli assetti aziendali agli assetti sociali

Passando ora alla seconda angolazione del possibile perimetro e quindi alla sua estensione in termini *oggettivi*, un primo punto fermo è costituito dalla necessità che la valutazione degli assetti ai fini di un'erogazione del credito *compliant* vada a ricomprendere, sostanzialmente, tutti quei presidi e quelle procedure che consentano una prognosi sulla possibile sostenibilità dell'impresa finanzianda su basi di ragionevolezza e di attendibilità.

In questo senso, dunque, al fine di identificare gli assetti organizzativi, amministrativi e contabili oggetto del necessario vaglio, un utile riferimento operativo può essere fatto alla classificazione operata con le Norme di comportamento del collegio sindacale delle società non quotate approvate dal Consiglio Nazionale dei Dottori Commercialisti nella versione aggiornata al 20 dicembre 2023.

Per assetto organizzativo deve intendersi quindi (*i*) il sistema di funzionigramma e di organigramma e, in particolare, il complesso delle direttive e delle procedure stabilite per garantire che il potere decisionale sia assegnato ed effettivamente esercitato a un appropriato livello di competenza e responsabilità, e (*ii*) il complesso procedurale di controllo. Un assetto organizzativo è adeguato se presenta una struttura compatibile alle dimensioni della società, nonché alla natura e alle modalità di perseguimento dell'oggetto sociale, nonché alla rilevazione tempestiva degli indizi di crisi e di perdita della continuità aziendale e possa quindi consentire, agli amministratori preposti, una sollecita adozione delle misure più idonee alla sua rilevazione e alla sua composizione.

A sua volta, il sistema di controllo interno può essere definito come l'insieme delle direttive, delle procedure e delle prassi operative adottate dall'impresa allo scopo di raggiungere, attraverso un adeguato processo di identificazione, misurazione, gestione e monitoraggio dei principali rischi, gli obiettivi strategici, operativi, di reporting e di conformità legale. Un sistema di controllo interno risulta adeguato se permette la chiara e precisa indicazione dei principali fattori di rischio aziendale e ne consente il costante monitoraggio e la corretta gestione.

Da ultimo, il sistema amministrativo-contabile può definirsi come l'insieme delle direttive, delle procedure e delle prassi operative dirette a garantire la completezza, la correttezza e la tempestività di una informativa societaria attendibile, in accordo con i principi contabili adottati dall'impresa. Un sistema

amministrativo-contabile risulta adeguato se permette: la completa, tempestiva e attendibile rilevazione contabile e rappresentazione dei fatti di gestione; la produzione di informazioni valide e utili per le scelte di gestione e per la salvaguardia del patrimonio aziendale; la produzione di dati attendibili per la formazione dell'informativa societaria.

Il che si traduce — con lo sguardo rivolto all'istruttoria bancaria — nella necessità di verificare l'esistenza di elementi quali: un piano industriale e strategico a breve e medio-lungo termine; un organigramma e un funzionigramma aggiornati all'effettiva realtà aziendale, con un'adeguata e precisa, oltre che formalizzata, allocazione di compiti e di deleghe per i ruoli apicali, soprattutto con specifico riferimento alle relazioni e ai rapporti con la banca e gli altri intermediari finanziari esterni; delle relazioni puntuali dell'organo di amministrazione sull'andamento gestionale; l'individuazione anticipata di possibili interventi o rimedi da porre in essere in presenza di eventi o segnali di potenziale rischio per la continuità aziendale, oltre a un sistema di efficiente gestione dei crediti commerciali e di corretta analisi e declinazione delle voci di bilancio.

Acquisizione e valutazione che, peraltro, sono a loro volta prodromiche e funzionali a consentire l'espressione, ragionata e ragionevole, in ordine alla fattibilità dei piani di attività e di sviluppo dell'impresa debitrice: in questo senso si esprimono le già citate Linee guida dell'EBA ove (par. 5. C. 129) si legge che le banche "*(...) dovrebbero assicurare che le proiezioni finanziarie utilizzate nell'analisi siano realistiche e ragionevoli*".

Il che, a sua volta, si traduce nella necessità per la banca non soltanto di contestualizzare dette informazioni facendo riferimento all'analisi di fattori esogeni, quali la situazione e l'andamento del mercato di riferimento in cui opera l'impresa, l'eventuale dipendenza dell'impresa rispetto a soggetti (fornitori, rete di vendita, clienti) terzi, il rispetto di obiettivi e istanze ESG, ma anche — rispetto alla struttura interna dell'impresa — di dover avanzare nella sua verifica e, come si notava poc'anzi, risalire all'analisi di chi, con quali risorse e con quali professionalità, in che modo e con quali procedure e presidi, all'interno dell'impresa, abbia elaborato e approvato siffatti piani e chi, poi, ne monitori effettivamente (e puntualmente) l'implementazione e l'andamento: vale a dire, necessariamente analizzando gli assetti organizzativi, amministrativi e contabili e allo loro adeguatezza rispetto alla natura e alle dimensioni dell'impresa (in quel momento), pena, altrimenti, il rischio — per la banca erogatrice — di trovarsi esposta alla stigmatizzazione di aver fatto credito a un soggetto non in grado di esprimere e fornire informazioni affidabili e ragionevoli.

Peraltro, un punto va chiarito e tenuto bene a mente. Lo scrutinio che la banca è chiamata ad operare è e deve sempre rimanere orientato e indirizzato attraverso il prisma della verifica del merito creditizio e dell'assegnazione del relativo *scoring* di classificazione, oltre che *pricing* del finanziamento: in altri termini, alla banca non può e non deve competere alcuna ingerenza nella configurazione o nella conformazione degli assetti dell'impresa, dovendo la banca limitarsi all'acquisizione delle informazioni e all'espressione di un relativo giudizio in chiave esterna, in funzione della decisione sul *se* e *in che modo* e *per quali importi* fare, o continuare a fare, credito all'imprenditore. Essenziale, infatti, è che l'ingerenza della banca non tracimi nell'imposizione di atti e interventi di indirizzo e coordinamento tali da essere ricondotti nella fattispecie di cui all'art. 2497 c.c. con le conseguenti responsabilità. La banca dunque dovrà limitarsi a un vaglio e a una eventuale risposta, fondata e motivata, in ordine alle determinazioni negative cui dovesse essere pervenuta quanto alla meritevolezza del credito in capo all'impresa debitrice e all'assenza delle condizioni sulla cui base, assumendo la sostenibilità del debito e l'attendibilità dei dati sulla cui base la prognosi è stata formulata, in modo ragionevole, razionale e in buona fede, la banca ritiene di non concedere (o di non rinnovare) linee di credito.

Vi è poi un ulteriore quesito che merita di essere menzionato. Sono infatti le Linee EBA in principio richiamate che — nel momento in cui richiedono alla banca di analizzare, accanto a (e prima de) il modello di *business* e la strategia aziendale, anche la «*struttura organizzativa*» del cliente debitore — impongono di individuare quali siano gli assetti cui l'analisi si debba spingere: se, come testé indicato, solo quelli in senso stretto attinenti a profili *aziendali* e quindi all'attività economica svolta, ovvero anche quelli collocati a un livello più alto e concernente aspetti e presidi propriamente *societari* e *sociali*.

Si tratta in verità di una discussione ancora aperta e dibattuta già con riferimento, in generale, all'art. 2086 c.c. in relazione al quale, allo stato, le posizioni maggioritarie parrebbero propendere per una soluzione restrittiva. Pur tuttavia, ancora da ultimo, proprio partendo dalla considerazione di come la norma in parola abbia innalzato il momento "organizzativo" al piano del soggetto rispetto a quello della sola attività, si è messa in discussione la tesi secondo la quale la portata della triade di assetti menzionata dalla norma (organizzativi, amministrativi e contabili) sia da intendersi restrittivamente e dunque nel senso di negare la stretta e immediata interrelazione tra gli assetti relativi all'*impresa* (cui secondo la posizione in parola la norma si limiterebbe) e gli assetti relativi alla *società*[25].

[25] In senso negativo, cfr. V. DI CATALDO, *Assetti organizzativi della società per azioni e adeguatezza. Alcuni profili fin qui un po' trascurati*, in *Giur. comm.*, 2024, 250 ss. e E.

Assetti questi ultimi la cui adeguatezza, a sua volta, andrebbe poi predicata e misurata da due diverse angolature: quella patrimoniale e quella amministrativa[26].

Ovverosia, con riguardo alla prima, ci si dovrebbe interrogare sulla necessità di ripensare alla funzione del capitale sociale e delle regole del patrimonio netto e ipotizzare l'esistenza di un dovere, per i soci e per gli amministratori, di adeguata patrimonializzazione della società, non tanto nella fase di costituzione, quanto invece nel durante del perseguimento del programma comune, che dovrebbe così tradursi nella necessità (della persistenza) di un nesso di proporzionalità tra patrimonio netto e oggetto sociale[27].

Per altro verso — quanto al piano amministrativo — si aprirebbe la prospettiva che vede la declinazione degli assetti di *governance* e di esercizio dei diritti corporativi, anche ad opera dell'autonomia statutaria, attraverso il prisma della relativa "adeguatezza" in chiave di sostenibilità, nel senso sopra precisato, dell'organizzazione d'impresa.

Diversi sono stati gli argomenti che si sono portati a suffragio di una siffatta lettura e ai quali, in codesta sede, non può che essere fatto rinvio: nella sostanza, comunque, si può qui mettere in evidenza la conclusione cui la posizione in parola è pervenuta e che vede l'impossibilità di escludere *a priori* la rilevanza

---

GINEVRA, *Tre questioni applicative in tema di assetti adeguati nella s.p.a.*, in *Banca, borsa e tit. cred.*, 2021, 552 ss.

[26] Uno spunto in tale direzione è già in E. GINEVRA, *Obblighi e responsabilità nella rilevazione tempestiva della perdita di continuità aziendale ai sensi del CCII*, in *Diritto della crisi*, 22 luglio 2024, nonché ID., *Tre questioni*, *cit.*, 553 ss.; v., da ultimo, v. P. BENAZZO, nota (1). In argomento cfr. anche M. HOUBEN, *Assetti patrimoniali (non manifestatamente in) adeguati, doveri degli amministratori e (nuovo) art. 3, comma 3°, lett. a, Codice della crisi di impresa*, in *Banca borsa tit. cred*., 2023, ove l'autrice indaga sul dovere degli amministratori di valutare la non manifesta incongruità del patrimonio sociale rispetto all'attività sociale. Si veda altresì, G. STRAMPELLI, *La prevenzione e la tempestiva emersione della crisi d'impresa. Dal capitale sociale agli assetti adeguati*, in *AGE*, 2023, 87 ss.

[27] Dopo tutto, lo stesso codice della crisi ha cura di precisare, viepiù nella sua formulazione a valle del recente intervento correttivo, che la condizione di accesso alla composizione negoziata, che rappresenta il percorso antergato rispetto agli strumenti di regolazione della crisi, destinato a intercettare in via anticipata la possibilità della crisi, è costituita dal trovarsi l'imprenditore o nelle condizioni di cui all'art. 2, comma 1, lettera *a*) o *b*) (lo stato del debitore che rende probabile l'insolvenza e che si manifesta con l'inadeguatezza dei flussi di cassa prospettivi a far fronte alle obbligazioni nei successivi dodici mesi ovvero lo stato del debitore che si manifesta con inadempimenti od altri fatti esteriori i quali dimostrino che il debitore non è più in grado di soddisfare regolarmente le proprie obbligazioni) oppure "(...) anche soltanto in condizioni di squilibrio patrimoniale" (art. 12, c. 1, CCII). Ed è ancora lo stesso codice della crisi a statuire che in tanto si possa predicare l'adeguatezza degli assetti in quanto gli stessi, *in primis*, consentano di "rilevare eventuali squilibri di carattere patrimoniale" [art. 3, terzo comma, lett. *a*), CCII].

negli assetti anche del piano più strettamente statutario e organizzativo, con la conseguenza che, nell'ambito di una valutazione dell'adeguatezza degli assetti, non possano non avere peso alcuno anche profili e previsioni di ordine prettamente societario.

A ben vedere, così si è fatto notare[28], svariati sono gli indici normativi che propendono nella direzione che consustanziale e inevitabile siano comunque la possibile interferenza e ingerenza dei soci in punto di *governance* e adeguatezza degli assetti organizzativi. Solo per citarne alcuni, Si pensi, nel modello azionario, alla possibilità di attivazione dello strumento delle deleghe, che pur costituisce un tassello da tutti considerato essenziale ai fini dell'esistenza di un assetto adeguato (v. giurisprudenza sull'art. 2409 c.c.), testualmente subordinata dall'art. 2381 c.c. a una espressa riserva statutaria o assembleare e, dunque, in ultima analisi, affidata a una scelta sottratta all'autonomia dell'organo amministrativo. Si pensi, nel venire al modello non azionario, alla possibilità per i soci di sostanzialmente depotenziare l'art. 25-*octies* CCII, che, anche in questo caso pur rappresenta un altro tassello essenziale su cui la legge punta per assicurare assetti capaci di tempestivamente reagire a possibili sintomi di una possibile crisi, attraverso l'implementazione di sistemi di amministrazioni disgiuntive e comunque non collegiali, coniugate a una declinazione forte, a livello statutario, della possibile ingerenza dei soci in materia gestoria sfruttando la possibilità offerta dall'art. 2479 c.c.[29].

Ma soprattutto — a testimonianza dell'impossibilità di escludere dagli assetti organizzativi il piano strettamente *societario* — vale la circostanza che i diritti corporativi (e dunque gli assetti proprietari) sono divenuti, con il codice della crisi, essi stessi strumento e oggetto di regolazione della crisi e, come tali, funzionali (e asserviti) al buon esito dei processi di ristrutturazione finanziaria attraverso operazioni di riorganizzazione aziendale (Benazzo).

Ma se così fosse, andrebbe allora considerato come — sempre nell'ottica del corretto adempimento dell'obbligo di integrazione nel processo di valutazione

[28] Il riferimento è ancora a P. BENAZZO, nota (1).

[29] O ancora, si pensi alla serie di pattuizioni che, sempre a livello di statuto — e dunque nella competenza dei soci — potrebbero impattare sugli assetti organizzativi e amministrativi dell'impresa societaria: quali, ad esempio, le clausole antistallo, in termini di *shoot-out provisions*, con riallocazione degli assetti proprietari e con impatti finanziari pregiudizievoli per la continuità aziendale [così P. BENAZZO, nota (1)]; ovvero, alle clausole che demandano all'assemblea la decisione di adesione a codici di *corporate governance*, la nomina del dirigente preposto alla redazione dei documenti contabili (*ex* art. 154-*bis*, Tuif) e dell'organismo di vigilanza, o, ancora, la facoltà di approvare regolamenti di funzionamento degli altri organi sociali (v. A. MIRONE, *Assetti organizzativi, riparti di competenze e modelli di amministrazione: appunti alla luce del "decreto correttivo" al Codice della crisi e dell'insolvenza*, in *Giur. comm*., 2022, 183 ss.).

del credito di elementi e di dati extra-contabili e finanziari in senso stretto — la banca non potrebbe esimersi, pur con tutte le difficoltà del caso, dall'estendere l'attività di scrutinio anche ad elementi, previsioni e situazioni di rango prettamente societario e statutario.

6. Limiti e modalità di accesso alla verifica degli assetti aziendali tra informazioni privilegiate e *covenants* contrattuali

Tracciati i confini, temporali e spaziali, del vaglio cui la banca è oggi chiamata a svolgere onde pervenire alla concessione di un finanziamento lecito e non abusivo, rimangono da definire le modalità e i limiti secondo i quali, ed entro i quali, la banca dovrebbe muoversi nel condurre il confronto dialettico con l'imprenditore in ordine all'adeguatezza degli assetti e alle informazioni, dei dati e dei piani prodotti da siffatti assetti e presentati alla banca potenziale erogatrice del credito, così come, anch'essi da esplorare a fondo, sono anche gli strumenti di *enforcement* di cui potrebbe avvalersi la banca nel governare un siffatto processo e assicurarsi che l'imprenditore adempia all'obbligo di istituzione degli assetti e viepiù di assetti adeguati.

In verità, l'attenzione degli interpreti si è fino ad ora concentrata sulle sole PMI o comunque enti non di rilevanza generale, quali, segnatamente, le società con titoli negoziati sui mercati dei capitali. A ben vedere tuttavia, nell'evenienza in cui la banca sia chiamata a esprimersi in ordine al merito creditizio di siffatte imprese, in conformità alle linee guida EBA e al processo di valutazione in precedenza delineato, non pochi e non di lieve momento possono essere gli snodi critici di cui è bene che gli operatori abbiano piena consapevolezza.

In particolare, dal momento che, se e nella misura in cui lo scrutinio debba estendersi al modello di *business*, alle strategie aziendali, alle possibili evoluzioni cui l'impresa sia soggetta in funzione dei diversi rischi cui sia esposta in ragione della sua natura, delle sue dimensioni e dell'evoluzione del mercato di riferimento, per poi addivenire a decisioni relative alle linee di credito cui una siffatta impresa possa aspirare, la banca più che verosimilmente verrebbe a trovarsi nel possesso di informazioni aventi una portata e una valenza *price sensitive*; in altri termini, informazioni privilegiate che, nel caso di società aperte, dovrebbero essere oggetto di immediata diffusione al, e condivisione con il, mercato stesso.

Da questo angolo di visuale, senza ovviamente poter entrare nel dettaglio di una tematica così complessa, alcuni profili vanno messi in evidenza, dedicando qualche battuta alla disciplina contenuta nell'art. 114 TUIF e nell'art. 17 del Regolamento (UE) n. 596/2014 del 16 aprile 2014, (il "Regolamento MAR"), quest'ultimo nella sua versione da ultimo in corso di definitiva modificata.

Come è noto, con la recente adozione del cd. Listing Act[30], si è aperta anche la via all'approvazione di un regolamento comunitario modificativo, con il quale novellare in parte il Regolamento MAR.

Per quanto di immediato interesse in questa sede, due aspetti meritano di essere menzionati. Il primo è quello relativo a eventuali obblighi di *disclosure* in capo alle società emittenti i titoli quotati con riferimento alle c.d. "tappe intermedie" e quindi al ritardo nella *disclosure* di informazioni privilegiate (art. 17, Regolamento MAR). Nella sua versione iniziale, il regolamento aveva accolto l'interpretazione secondo la quale, in caso di eventi o circostanze che derivino da un processo prolungato nel tempo, ogni momento rilevante di tale processo avrebbe potuto costituire di per sé un'informazione privilegiata: e in questo, sicuramente, anche un processo di rinnovo delle linee di credito per la società quotate vi sarebbe rientrato a pieno titolo: come tale dunque da considerarsi in via immediata un'informazione privilegiata.

La nuova previsione normativa contenuta nel regolamento modificativo potrebbe ora venire in soccorso delle società emittenti e, con loro, anche della banca coinvolta in un siffatto processo, dacché viene abrogato l'obbligo di comunicazione da parte degli emittenti delle informazioni aventi ad oggetto le c.d. fasi intermedie di processi prolungati, posto che il nuovo art. 17(1) Regolamento MAR prevederà che "*[...] non si applica alle informazioni privilegiate relative alle tappe intermedie di un processo prolungato di cui all'articolo 7, paragrafi 2 e 3, se tali tappe sono collegate alla concretizzazione o alla determinazione di particolari circostanze o di un particolare evento. In un processo prolungato, solo le circostanze o l'evento finali devono essere comunicati, il prima possibile dopo il loro verificarsi*".

Nel contempo, altra importante evoluzione nella disciplina in parola che ha riflessi sulla tematica in discussione attiene alle condizioni secondo cui diviene legittimo un ritardo nella *disclosure* di informazioni privilegiate (art. 17 Regolamento MAR). Sotto questo profilo, appare infatti essere stata colta dal

[30] Espressione con la quale si fa riferimento al pacchetto normativo volto a rendere più attraenti per le imprese i mercati dei capitali UE e a facilitare l'accesso al capitale per le PMI, di recente pubblicazione sulla Gazzetta Ufficiale dell'Unione Europea, e composto dal Regolamento (UE) 2024/2809 del Parlamento europeo e del Consiglio, del 23 ottobre 2024, che modifica il Regolamento prospetto (Regolamento (UE) 2017/1129), il Regolamento sugli abusi di mercato (MAR - Regolamento (UE) n. 596/2014), e il Regolamento sui mercati degli strumenti finanziari (MiFIR - Regolamento (UE) n. 600/2014) e dalle due Direttive, quella (UE) 2024/2811 del Parlamento europeo e del Consiglio, del 23 ottobre 2024, che modifica la Direttiva sui mercati degli strumenti finanziari (MiFID II - Direttiva 2014/65/UE) e che abroga la Direttiva sulle quotazioni (Direttiva 2001/34/CE); quella (UE) 2024/2810 del Parlamento europeo e del Consiglio, del 23 ottobre 2024, sulle strutture con azioni a voto plurimo nelle società che chiedono l'ammissione alla negoziazione delle loro azioni in un sistema multilaterale di negoziazione.

legislatore unionale la profonda interazione che vi è tra l'obbligo di comunicare informazioni privilegiate e gli altri obblighi previsti dal quadro regolatorio, segnatamente per le banche e gli intermediari finanziari, stante la difficoltà di conciliare un siffatto obbligo di comunicazione al mercato delle informazioni privilegiate con gli altri obblighi derivanti dalla CRD (*Capital Requirements Directive*), dal CRR (*Capital Requirements Regulation*)e dalla BRRD (*Bank Recovery and Resolution Directive*): nella sua nuova versione, il Regolamento MAR consentirà di mantenere la riservatezza con riguardo alle informazioni sulle fasi intermedie senza dover procedere alla *disclosure* delle informazioni, né ricorrere alla procedura del ritardo.

Al di là di questi accenni, va precisato come, in ogni caso, sarà comunque necessario che la banca — sempre per garantire la piena *compliance* con la normativa speciale in esame — si assicuri che le informazioni così acquisite siano comunque coperte da vincoli di riservatezza e siano dunque presidiate da idonei vincoli e misure destinate a evitare, quanto meno sino al completamento del processo di valutazione e di assegnazione del relativo scoring con le conseguenti determinazioni in ordine alle linee di credito, violazioni della confidenzialità e della riservatezza.

Ulteriore tema particolarmente critico è costituito invece dalle misure e dagli strumenti cui la banca può ricorrere al fine di 'forzare' l'imprenditore, piccolo o grande che sia, a fornire, e a continuare a fornire tempestivamente e su base periodica nel tempo, le informazioni, i documenti, i dati e gli elementi relativi non solo ai piani di sviluppo, alle strategie aziendali, ai budget e piani di cassa, ma anche agli assetti interni, ai processi decisionali e ai presidi di monitoraggio dell'implementazione dei piani e delle politiche di sviluppo e gestione del *business*.

Come già evidenziato dalla dottrina, gli strumenti attraverso i quali la banca potrebbe effettuare una verifica di adeguatezza parrebbero essere "limitatissimi", oltre che, là ove, in concreto, l'acquisizione di informazioni dovesse divenire troppo 'pervasiva', anche tali da esporre la banca medesima, come si denunziava in esordio, al rischio di abusiva ingerenza nella gestione[31]. Di qui, si evince quel riferimento al dilemma del *bonus argentarius* stretto dal pericolo di una concessione 'irragionevole' e una responsabilità da etero-direzione. Il tutto aggravato poi dalla considerazione di come la stessa attività di verifica e acquisizione dei dati in misura così estesa comporterebbe costi certamente non esigui per la banca stessa. Si tratta quindi di trovare un equilibrato compromesso che non può che passare per la valutazione del singolo caso.

[31] V. E. ANDREANI, nota (3), 21 ss.

Lasciando in disparte quello che la banca può ed è chiamata a fare al proprio interno, vale a dire in ordine ai propri assetti organizzativi interni e al proprio processo di valutazione interno e agli strumenti cui la banca medesima può e deve fare ricorso per alimentare il proprio set informativo con dati ed elementi in linea con quell'approccio, per un verso, *forward looking* e, per un altro verso, focalizzato sulla continuità aziendale e sulla *sostenibilità*, nei termini di cui si è scritto nelle pagine precedenti, dell'impresa, qualche battuta invece con riguardo ai rapporti con l'impresa.

Da questo angolo di visuale — e nel rimanere unicamente sull'erogazione del sostegno finanziario nella sua forma classica di credito bancario come voce del capitale di debito dell'impresa, senza aprire le riflessioni a forme alternative di intermediazione ad opera del soggetto bancario nella raccolta di capitali di altra natura (si pensi ad esempio alle forme di *direct lending*) — si potrebbe evidenziare l'opportunità per la banca di utilizzare appieno lo strumento del contratto, al fine di declinare specifici *covenant* che, accanto agli usuali parametri finanziari e oneri informativi correlati, imponga invece in capo all'imprenditore di allargare il flusso di informazione così da assicurare alla banca la possibilità di esperire un processo di valutazione, tempestivo, puntuale quanto completo[32].

Covenant la cui finalizzazione e la cui attivazione debbono comunque rimanere confinati sul solo piano informativo, al fine di consentire alla banca di avere un bagaglio di elementi e dati necessari ad attribuire una sorta di *rating* non creditizio ma *organizzativo* all'impresa debitrice e di poter quindi condurre le valutazioni e ad assumere le determinazioni essenziali, sulla base di una valutazione comparativa con detto *rating*, per un esercizio dell'attività di erogazione del credito nel rispetto delle regole di sana e prudente gestione. Non certo — come già si sottolineava poc'anzi — per costringere l'imprenditore ad assumere decisioni, operare interventi, implementare modifiche relative alla propria strategia industriale, ai propri indirizzi aziendali o ai propri assetti organizzativi, pena il rischio di cadere altrimenti in un fenomeno di etero-direzione o comunque di compartecipazione a una attività di gestione non

[32] Sul tema, per alcune puntuali riflessioni v. E. ANDREANI, nota (3), 23 ss. In generale, sul tema dei *business convenant*, v. M. MOZZARELLI, *I* covenants *e il governo della società finanziata*, Milano, 2012, *passim*, ove l'autore evidenzia come l'ingerenza del finanziatore dell'impresa finanziata, quanto meno nell'esperienza statunitense, possa migliorare le performance del debitore. In tema di *direct lending* e in generale sul Regolamento (Ue) 2020/1503, v. E. MACCHIAVELLO, *La regolazione del crowdfunding in Italia dopo l'adattamento del nostro ordinamento al Regolamento UE n. 2020/1503: i principali cambiamenti per i fornitori di servizi di crowdfunding operanti in Italia e questioni ancora aperte,* in R*iv. dir. banc.*, 2024, 135 ss.

conforme ai principi di corretta amministrazione societaria e imprenditoriale di cui al più volte citato art. 2497 c.c.

D'altro canto, è ancora una volta il codice della crisi a fornire un importante strumento di interlocuzione *proattiva* con l'organizzazione interna all'imprenditore, proprio al fine di sollecitare e provocare una dialettica e un confronto *critici* tra gli organi sociali: il riferimento corre alla disposizione di cui all'art. 25-*decies* CCII, ove prevede che le banche e gli altri intermediari finanziari di cui all'articolo 106 del testo unico bancario, nel momento in cui comunicano al cliente variazioni, in senso peggiorativo, sospensioni o revoche degli affidamenti, ne danno notizia anche agli organi di controllo societari, se esistenti. Organi di controllo interni che, a loro volta, dovrebbero rivestire e assumere una posizione di indipendenza e di autonomia rispetto ai soci di controllo e agli amministratori; organi, dunque, che sarebbero chiamati quindi a un dovere di tempestivo e fattivo intervento in caso di segnali e di evidenze non solo di una possibile crisi, ma, prima ancora, di un'inadeguatezza degli assetti organizzativi, amministrativi e contabili a presidiare la sostenibilità dell'impresa. Di qui, anche la propensione a una lettura estensiva della disposizione, così da ricomprendervi non solo le determinazioni della banca in senso di contrazione o modiche peggiorative del sostegno finanziario, ma anche di quelli in senso accrescitivo, con la concessione di nuove linee di credito: se per un verso infatti questo potrebbe essere un segnale di miglioramento del merito creditizio e un'acquisizione di nuove risorse in capo all'impresa debitrice, per un altro verso, non si può in assoluto escludere che un siffatto incremento andrebbe a incidere sulla struttura finanziaria dell'impresa medesima e sul grado di rigidità; come tale perciò da essere valutata in termini di possibile incremento del rischio di (successiva) sostenibilità.

Il tutto, peraltro, pur nella consapevolezza che, nel concreto, in ragione delle dimensioni dell'impresa, della magnitudo del sostegno finanziario in discussione, del numero delle banche coinvolte e della situazione finanziaria dell'impresa debitrice, labile potrebbe divenire il confine tra una mera posizione di tutela per la banca e un condizionamento dall'esterno sull'impresa; un condizionamento che, ancorché senza traslare addirittura in un controllo esterno e quindi in un'influenza dominante ai sensi dell'art. 2359, comma primo, n. 3, c.c., potrebbe comunque esporre la banca a (cor)responsabilità con gli organi societari interni. Anche in questo caso, dunque, andrà predicata una grande attenzione nella prassi operativa.

7. La banca tra 'Exit' e 'Voice': quali possibili forme di enforcement?

Un ultimo aspetto merita di essere considerato e attiene all'interrogativo se la banca, nel processo di erogazione del credito, si trovi nella sola alternativa di

percorre una mera *Exit*, vale a dire di negare la concessione del credito o rivedere le linee di credito in essere, ovvero abbia altri strumenti, per così dire di *Voice* tali da reagire in altro modo in presenza di assetti organizzativi non adeguati.

Interrogativo che tocca un altro tema, di ben più ampia e di non immediata soluzione, attinente al sistema sanzionatorio astrattamente configurabile, nell'ordinamento giuridico, dinanzi a determinazioni o situazioni nelle quali l'imprenditore non abbia istituito assetti ovvero abbia istituito assetti non adeguati.

A ben vedere, si tratta di un profilo non privo di rilevanza, soprattutto se letto in sinossi con la tesi di cui si diceva nei paragrafi precedenti secondo la quale, in capo alla banca potenziale erogatrice del credito, andrebbe a configurarsi ai fini di un corretto svolgimento del processo di valutazione alla base della concessione del credito, un vero e proprio obbligo (di condotta) a rilevanza esterna: un obbligo, quindi, in un ideale sistema di contrappesi, cui la banca dovrebbe essere chiamata avendo a propria disposizione adeguati strumenti di protezione.

Per vero, la posizione pressoché unanime, in dottrina come in giurisprudenza, è quella che vede nel meccanismo risarcitorio la sanzione principale, se non esclusiva, per la violazione dell'obbligo di istituzione di assetti adeguati *ex* art. 2086 c.c.[33]: quand'anche un siffatto orientamento sia pienamente fondato e condivisibile, si tratterebbe comunque di meccanismo di *enforcement* di tipo *reattivo*; minato nella sua efficacia, al di là della frequente incapienza dei soggetti responsabili, dalla difficoltà di assolvere l'onere probatorio con la dimostrazione di un nesso causale diretto tra assenza di assetti adeguati e pregiudizio patrimoniale; inidoneo a tenere esente la banca, quanto meno nei rapporti con l'impresa e con gli altri *stakeholder*, dal rischio di un coinvolgimento sul piano risarcitorio con i membri degli organi interni in caso di impresa societaria o collettiva.

Nel contempo, non percorribile per la banca, quanto meno al di fuori delle società che fanno ricorso al mercato del capitale di rischio, è l'attivazione dello strumento che pur avrebbe natura *reale* e *anticipatoria* e che sempre più si viene consolidando sul piano giurisprudenziale consistente nella procedura dell'art. 2409 c.c. e dunque nella qualificazione della violazione dell'art. 2086 c.c. tra le gravi irregolarità che possano (anche solo in potenza) arrecare un danno alla società e come tali condurre anche alla revoca degli organi sociali e alla nomina

[33] Così, per tutti, cfr. M. ONZA, *Gli "adeguati assetti" organizzativi: tra impresa, azienda e società (Appunti per uno studio)*, in *Riv. dir. comm.*, 2022, 1 ss.

di un amministratore giudiziario cui attribuire il compito di implementare adeguati assetti[34].

Per contro, ancorché ancora si tratti di uno scenario ancora non compiutamente sviluppato, non si possono escludere due possibili opzioni, sulle quali, chi scrive, ha avuto modo di svolgere alcune prime riflessioni[35]: una prima sarebbe quella di ascrivere la violazione dell'obbligo di istituzione degli assetti nell'alveo dei vizi (per contenuto) di legalità degli atti deliberativi sì da assurgere a causa di illiceità dell'oggetto degli atti istitutivi e quindi di nullità ai sensi dell'art. 2479 c.c. in caso di deliberazioni assembleari o anche delle deliberazioni consiliari nella misura in cui vi sia ancora spazio per una siffatta ipotesi nell'art. 2388, c.c.; una seconda opzione sarebbe poi quella di qualificare la violazione dell'obbligo di cui all'art. 2086 c.c. quale vizio *organizzativo* tale da condurre alla impossibilità *giuridica* di conseguimento del programma sociale e quindi a una causa di scioglimento dell'ente societario stesso (ai sensi degli articoli 2274 n. 2 e 2484 n. 2 c.c.).

Nell'uno e nell'altro caso — là ove si dovesse condividerne l'ammissibilità — la banca verrebbe ad essere munita di due importanti strumenti, a valenza *reale* e a *efficacia deterrente* robusta, con i quali incentivare l'imprenditore vuoi a dare puntuale adempimento all'obbligo di istituire assetti adeguati, vuoi nell'essere trasparente e tempestivo nel dialogo e nel confronto con la banca medesima. Banca la quale, per un verso, sarebbe, altrimenti, legittimata a invalidare gli atti deliberativi di assetti non adeguati in quanto soggetto avente un interesse all'impugnazione di deliberazioni nulle, ovvero, per un altro verso, a legittimamente fondare il proprio rifiuto a concedere o a conservare il sostegno finanziario in ragione del verificarsi di una causa di scioglimento e quindi a far scattare in capo agli organi societari interni all'impresa una responsabilità risarcitoria sottratta alle difficoltà probatorie di cui si diceva e fondata, unicamente, sulla diretta violazione di due obblighi specifici, facenti capo all'organo amministrativo: quello di attivazione tempestiva nell'accertamento della causa di scioglimento e nell'adempimento di quanto previsto dall'art. 2484 c.c.; quello di orientare il potere di gestire la società verso un'amministrazione conservativa dell'integrità del valore del patrimonio sociale (art. 2486 c.c.).

---

[34] Sul punto rinvio a P. BENAZZO, *La denunzia al Tribunale di gravi irregolarità e l'adozione di assetti organizzativi adeguati: da prevenzione della crisi a "condizione di esercizio dell'attività d'impresa*, in nota a Trib. Catania, 8 febbraio 2023, in *Il Fallimento*, 2023, 817 ss., cui *adde*, da ultimo, anche per ulteriori riferimenti, O. CAGNASSO, *Denuncia di gravi irregolarità e omissione dell'istituzione di assetti adeguati*, a commento di Trib. Milano, 29 febbraio 2024, in *Società*, 2024, 707 ss.

[35] V. P. BENAZZO, nota (1); v. altresì A. PALAZZOLO, *Adeguatezza, legalità e sostenibilità. La delibera istitutiva degli assetti organizzativi e le sue "patologie"*, in *Giur. comm.*, 2024, 323 ss.

IL DANNO NELLE AZIONI DI RESPONSABILITÀ

RAFFAELE DEL PORTO

Sommario: 1. Premessa; 2. Il danno come elemento imprescindibile delle azioni risarcitorie; 3. L'azione di responsabilità esercitata dal curatore del fallimento e della liquidazione giudiziale (e dal liquidatore giudiziale nel concordato per cessione dei beni omologato); 4. In particolare: danno e nesso causale (in breve); 5. La prova del danno: in particolare il ricorso al criterio equitativo di cui all'art. 1226 c.c. e l'impiego della c.t.u. quale mezzo di prova; 6. Il nesso causale (in breve).

Abstract: Il saggio analizza il ruolo del danno nelle azioni di responsabilità promosse nei confronti di amministratori, sindaci, direttori generali e liquidatori di società di capitali, con particolare attenzione alle azioni esercitate dagli organi delle procedure concorsuali. L'autore muove dalla premessa che il danno costituisce elemento imprescindibile della fattispecie risarcitoria, insieme alla condotta illecita e al nesso causale, e critica le impostazioni che tendono a identificare automaticamente il pregiudizio risarcibile con lo sbilancio fallimentare. Il contributo ricostruisce la natura dell'azione esercitata dal curatore ai sensi dell'art. 146 l. fall., oggi nel quadro della liquidazione giudiziale, evidenziandone il carattere unitario e inscindibile, ma anche la perdurante distinzione sostanziale tra azione sociale e azione dei creditori sociali quanto a presupposti, oneri probatori, prescrizione e criteri di liquidazione del danno. Ampio spazio è dedicato all'art. 2486, comma 3, c.c., introdotto dal Codice della crisi, e ai criteri presuntivi di liquidazione del danno derivante dalla prosecuzione non conservativa dell'attività dopo il verificarsi di una causa di scioglimento: differenza dei netti patrimoniali e, in via residuale, differenza tra attivo e passivo accertati nella procedura. L'autore chiarisce che tali criteri presuppongono comunque l'accertamento della responsabilità e non eliminano la necessità di allegare e provare condotta, danno e nesso causale. Il saggio si sofferma infine sulla liquidazione equitativa ex art. 1226 c.c., sull'uso della consulenza tecnica d'ufficio e sulla prova del nesso causale, ribadendo l'esigenza di superare formule automatiche e di fondare la responsabilità su un accertamento puntuale del pregiudizio concretamente imputabile alla condotta contestata.

Riproduzione riservata

Abstract: The essay examines the role of damage in liability actions brought against directors, statutory auditors, general managers and liquidators of companies limited by shares or quotas, with particular attention to actions pursued by insolvency officeholders. The author starts from the premise that damage is an indispensable element of civil liability, together with unlawful conduct and causation, and criticizes approaches that automatically identify compensable loss with the insolvency estate's deficit. The contribution reconstructs the nature of the action brought by the insolvency receiver under Article 146 of the former Bankruptcy Law, now within the framework of judicial liquidation, emphasizing its unitary and indivisible character while also stressing the continuing substantive distinction between the company's action and creditors' action in terms of prerequisites, burden of proof, limitation periods and criteria for assessing damages. Significant attention is devoted to Article 2486, paragraph 3, of the Italian Civil Code, introduced by the Crisis and Insolvency Code, and to the presumptive criteria for quantifying damage caused by non-conservative management after the occurrence of a ground for dissolution: the difference between net assets and, residually, the difference between assets and liabilities as ascertained in the insolvency proceedings. The author clarifies that these criteria nevertheless presuppose a finding of liability and do not remove the need to plead and prove unlawful conduct, damage and causation. Finally, the essay addresses equitable assessment under Article 1226 of the Civil Code, the use of court-appointed expert evidence and proof of causation, reaffirming the need to move beyond automatic formulas and to ground liability on a precise assessment of the loss actually attributable to the challenged conduct.

1. Premessa

Il tema del danno nelle azioni di responsabilità (esercitate nei confronti di amministratori, sindaci, direttori generali e liquidatori di società di capitali) è oggetto di sempre maggiore attenzione da parte di dottrina e giurisprudenza.

In tempi risalenti, il tema del danno è stato trascurato anche in altri settori del diritto civile, probabilmente perché la nozione di danno risarcibile è stata elaborata in origine in termini assai restrittivi.

Esemplare, fra gli altri, è la evoluzione della nozione di danno ingiusto, risarcibile *ex* art. 2043 c.c.

I giuristi meno giovani ricorderanno come la sussistenza di un danno ingiusto risarcibile *ex* art. 2043 c.c. richiedesse in sostanza, sino alla metà degli anni '60, la lesione di un diritto assoluto e solo in casi particolari la lesione di un diritto di credito, che doveva avere ad oggetto, in ogni caso, un fare infungibile.

Lo scenario è radicalmente cambiato negli anni successivi ed è oggi pacifico che possa costituire "danno ingiusto" anche la lesione di un mero diritto di credito avente ad oggetto un bene fungibile (su tutti il denaro).

Sono numerose le applicazioni di tale più ampia nozione di danno risarcibile proprio nell'ambito del diritto societario, ove anzi la lesione del mero credito pecuniario costituisce, in sostanza, il presupposto quasi naturale dell'azione di responsabilità dei creditori sociali disciplinata dagli artt. 2394 e 2476, 6° comma, c.c. ed anche di una buona parte delle azioni di c.d. danno diretto (artt. 2395 e 2476, 7° comma, c.c.) esercitate nei confronti degli organi di gestione e controllo delle società di capitali.

L'importante ampliamento della nozione di danno risarcibile ha, come ovvio, suscitato una sempre maggiore attenzione al tema del danno nello scenario dell'intero diritto civile, con importanti riflessi anche nell'ambito delle azioni di responsabilità.

Oggi, sembra quasi superfluo sottolinearlo, siamo distanti anni luce da quando si riteneva che, in quelle azioni di responsabilità promosse da curatele di fallimenti di imprese prive di scritture contabili, e perciò impossibilitate a ricostruire l'andamento degli affari nel periodo di crisi poi sfociata in vera e propria insolvenza, il danno coincidesse *tout court* con il c.d. sbilancio fallimentare.

2. Il danno come elemento imprescindibile delle azioni risarcitorie

Il danno costituisce uno degli elementi indefettibili della fattispecie risarcitoria.

C'è infatti illecito civile solo quando a una condotta illecita segua la verificazione di un danno causalmente collegato a quella condotta.

Condotta illecita, danno e nesso di causalità (fra la prima e il secondo) sono quindi gli elementi che compongono la fattispecie risarcitoria e chiunque voglia esercitare (con successo) un'azione di responsabilità nei confronti di amministratori, sindaci, direttori generali e liquidatori di società di capitali dovrà allegare e provare la sussistenza di: *i*) una condotta contraria – essenzialmente – ai doveri di legge o di statuto; *ii*) un danno cagionato al patrimonio sociale (o di un terzo); *iii*) un nesso causale fra quella condotta e quel danno.

3. L'azione di responsabilità esercitata dal curatore del fallimento e della liquidazione giudiziale (e dal liquidatore giudiziale nel concordato per cessione dei beni omologato)

Per un corretto inquadramento dello specifico tema del danno nelle azioni di responsabilità esercitate dagli organi di procedure concorsuali, appare opportuno richiamare brevemente alcuni principi, pacifici nella giurisprudenza di legittimità, sulla natura di tali azioni.

3.1. L'insegnamento tradizionale della Corte di cassazione afferma, in primo luogo, la natura unitaria e inscindibile dell'azione di responsabilità esercitata dal curatore del fallimento, che coniuga le diverse azioni, sociale e dei creditori sociali, come ricordato, fra le altre, da Cass. 24715/2015, secondo cui "*L'azione di responsabilità, esercitata dal curatore ai sensi dell'art. 146, comma 2, l.fall., cumula in sé le diverse azioni previste dagli artt. 2392-2393 c.c. e dall'art. 2394 c.c. a favore, rispettivamente, della società e dei creditori sociali, tant'è che il curatore può, anche separatamente, formulare domande risarcitorie tanto con riferimento ai presupposti dell'azione sociale, che ha natura contrattuale, quanto con riguardo a quelli della responsabilità verso i creditori, che ha natura extracontrattuale. Tali azioni, peraltro, non perdono la loro originaria identità giuridica, rimanendo tra loro distinte sia nei presupposti di fatto, che nella disciplina applicabile, differenti essendo la distribuzione dell'onere della prova, i criteri di determinazione dei danni risarcibili ed il regime di decorrenza del termine di prescrizione*"; conforme Cass. 23452/2019: "*L'azione di responsabilità esercitata dal curatore ex art. 146 l.fall. cumula in sé le diverse azioni previste dagli artt. 2393 e 2394 c.c. a favore, rispettivamente, della società e dei creditori sociali, in relazione alle quali assume contenuto inscindibile e connotazione autonoma - quale strumento di reintegrazione del patrimonio sociale unitariamente considerato a garanzia sia degli stessi soci che dei creditori sociali –, implicando una modifica della legittimazione attiva, ma non della natura giuridica e dei presupposti delle due azioni, che rimangono diversi ed indipendenti. Ne discende che la mancata specificazione del titolo nella domanda giudiziale, lungi dal determinare la sua nullità per indeterminatezza, fa presumere, in assenza di un contenuto anche implicitamente diretto a far valere una sola delle azioni, che il curatore abbia inteso esercitare congiuntamente entrambe le azioni*".

Principio ribadito dalla recente Cass. 23124/2025, che, proprio sulla premessa della natura unitaria e inscindibile dell'azione di responsabilità esercitata dal curatore del fallimento, esclude che la clausola compromissoria contenuta nello statuto della società (poi) fallita operi nei confronti del curatore del fallimento che eserciti congiuntamente l'azione sociale e dei creditori sociali nei confronti degli amministratori, sindaci, ecc. ("*In caso di fallimento di una società, la clausola compromissoria contenuta nel suo statuto non è applicabile all'azione di responsabilità proposta dal curatore nei confronti degli amministratori ai sensi dell'art. 146 l.fall., in ragione del contenuto unitario e inscindibile di questa azione, quale strumento di reintegrazione del patrimonio sociale previsto a garanzia sia dei soci che dei creditori sociali, nel quale confluiscono, con connotati di autonomia e con la modifica della legittimazione attiva, sia l'azione prevista dall'art. 2393 c.c. che quella di cui all'art. 2394 c.c.,*

in riferimento alla quale detta clausola non opera per il semplice fatto che i creditori sono terzi rispetto alla società").

Le due azioni restano tuttavia nettamente distinte sul piano sostanziale, con rilevanti conseguenze, soprattutto, in tema di natura della responsabilità (e conseguente diversa distribuzione degli oneri di allegazione e prova), disciplina della prescrizione e criteri di liquidazione del danno risarcibile, come si dirà *infra*.

Il carattere unitario e inscindibile dell'azione di responsabilità esercitata dal curatore del fallimento o della liquidazione giudiziale non si estende, come noto, all'azione di responsabilità esercitata nell'ambito del concordato preventivo.

L'art. 115, 2° comma, c.c.i.i. attribuisce difatti al liquidatore giudiziale (nominato con la sentenza che omologa il concordato preventivo con cessione dei beni) la legittimazione all'esercizio o alla prosecuzione della sola azione sociale, mentre il terzo comma dell'articolo affida a ciascun creditore l'esercizio o la prosecuzione dell'azione dei creditori sociali.

Valgono poi, quanto alle proposte di concordato di tipo diverso, le regole ordinarie di legittimazione attiva.

3.2. L'azione di responsabilità, da chiunque proposta richiede in ogni caso la necessaria specificità delle allegazioni in tema di condotte illecite e danni conseguenti, ossia causalmente collegati a quelle condotte.

Quanto all'elemento della condotta, la ormai risalente Cass. 23180/2006 afferma che "*per l'esercizio dell'azione di responsabilità nei confronti dell'amministratore di una società di capitali non è sufficiente invocare genericamente il compimento di atti di "mala gestio" e riservare una più specifica descrizione di tali comportamenti nel corso del giudizio, atteso che per consentire alla controparte l'approntamento di adeguata difesa, nel rispetto del principio processuale del contraddittorio, la "causa petendi" deve sin dall'inizio sostanziarsi nell'indicazione dei comportamenti asseritamente contrari ai doveri imposti agli amministratori dalla legge o dallo statuto sociale. Ciò vale tanto che venga esercitata un'azione sociale di responsabilità quanto un'azione dei creditori sociali, perché anche la mancata conservazione del patrimonio sociale può generare responsabilità non già in conseguenza dell'alea insita nell'attività di impresa, ma in relazione alla violazione di doveri legali o statutari che devono essere identificati nella domanda nei loro estremi fattuali*".

Principio di diritto sicuramente condivisibile perché coerente all'orientamento consolidato della Corte di cassazione che, già in tema di responsabilità contrattuale, richiede la necessaria specificità delle allegazioni

dell'attore che, lamentando l'altrui inadempimento, eserciti un'azione di adempimento, risoluzione o risarcimento dei danni (fra le altre, Cass. 6618/2018, secondo cui "*Chi agisce in giudizio, non può proporre la sua domanda in modo generico, ma deve consentire che il suo contenuto sia compiutamente identificato e percepito, affinché possa essere oggetto di accertamento, sia in fatto, che in diritto. Ne deriva che, ove l'azione esercitata concerna l'inadempimento contrattuale, l'attore è onerato di allegare non solo l'inadempimento in quanto tale, ma anche le specifiche circostanze che lo integrano, in caso contrario incorrendo nella violazione dell'onere di allegazione*"; nello stesso senso la più recente Cass. 10141/2021, secondo cui "*Nel caso di proposizione di una domanda di risoluzione del contratto per inadempimento contrattuale, l'attore ha l'onere di indicare le specifiche circostanze materiali lesive del proprio diritto e di allegare le specifiche circostanze integranti l'inadempimento, in quanto l'allegazione costituisce l'imprescindibile presupposto che circoscrive i fatti cui si correla il diritto di difesa, a presidio del contraddittorio; la deduzione, nel corso del giudizio, di un fatto diverso da quello originario non costituisce una mera "emendatio libelli", ma configura un mutamento della "causa petendi", indipendentemente dal fatto che il comportamento successivamente dedotto costituisca, a sua volta, violazione degli obblighi contrattuali […]*".

Tale principio trova poi sicura applicazione anche in ipotesi di responsabilità extra contrattuale, dovendo il danneggiato – anche in tal caso – provvedere alla allegazione della condotta censurata in termini sufficientemente specifici.

Quanto alla distribuzione degli oneri di allegazione e prova, occorre distinguere fra l'azione sociale di responsabilità, che ha natura pacificamente contrattuale, e l'azione dei creditori sociali che, secondo l'opinione prevalente, ha natura extra contrattuale.

In tema di azione sociale di responsabilità, incombe sull'attore che invochi il risarcimento del danno la mera allegazione dell'obbligazione e del profilo specifico di inadempimento e, a fronte di tale allegazione (necessariamente specifica), incombe sul convenuto l'onere di provare di avere adempiuto in modo esatto la propria obbligazione.

Diverso il caso dell'azione dei creditori sociali – avente natura, come detto, extra contrattuale – ove gravano sull'attore tutti gli oneri di allegazione e prova sopra menzionati.

In tema di allegazione e prova del danno (e del nesso causale) si può poi richiamare, fra le altre, Cass. 17441/2016 che, con riferimento a un'azione sociale di responsabilità, afferma che "*La responsabilità degli amministratori di società di capitali per i danni cagionati alla società amministrata ha natura contrattuale sicché la società (o il curatore, nel caso in cui l'azione sia proposta*

ex art. 146 l.fall.) deve allegare le violazioni compiute dagli amministratori ai loro doveri e provare il danno e il nesso di causalità tra la violazione e il danno, mentre spetta agli amministratori provare, con riferimento agli addebiti contestatigli, l'osservanza dei doveri previsti dal nuovo testo dell'art. 2392 c.c., modificato a seguito della riforma del 2003, con la conseguenza che […]".

In conclusione: a fronte di una distribuzione degli oneri di allegazione e prova più articolata in tema di condotte illecite, incombe sempre su chi eserciti un'azione risarcitoria l'onere di allegare – e provare – la sussistenza del danno e del nesso causale.

3.3. Sulla scorta di tale premessa, merita un breve cenno il tema della c.d. *business judgement rule*, tema che, per la verità, appartiene più all'area delle condotte *contra legem* che a quella del danno, ma che tuttavia incide anche su quest'ultimo elemento, atteso che, come ricordato, il danno risarcibile è solo quello che costituisce conseguenza di una condotta *contra legem*.

Esiste difatti una naturale alea che caratterizza ogni attività di impresa ed il cattivo esito di uno o più affari (con conseguente perdita patrimoniale) non costituisce fonte di necessaria responsabilità risarcitoria dell'amministratore, potendo al più costituire giusta causa di revoca del medesimo.

Alla stregua della *business judgement rule*, la responsabilità dell'amministratore può essere affermata solo quando, in sostanza, il cattivo esito dell'affare sia conseguenza di scelte effettuate in violazione della regola del c.d. "agire informato" o caratterizzate da intrinseca irragionevolezza (Cass. 15470/2017: "*In tema di responsabilità dell'amministratore di una società di capitali per i danni cagionati alla società amministrata, l'insindacabilità del merito delle sue scelte di gestione (cd. "business judgement rule") trova un limite nella valutazione di ragionevolezza delle stesse, da compiersi sia "ex ante", secondo i parametri della diligenza del mandatario, alla luce dell'art. 2392 c.c., - nel testo, applicabile "ratione temporis", anteriore alla novella introdotta dal d.lgs. n. 6 del 2003 - sia tenendo conto della mancata adozione delle cautele, delle verifiche e delle informazioni preventive, normalmente richieste per una scelta di quel tipo e della diligenza mostrata nell'apprezzare preventivamente i margini di rischio connessi all'operazione da intraprendere. (Nella specie, la S.C. ha confermato la sentenza impugnata che aveva ritenuto l'amministratore di una società per azioni responsabile per la conclusione di taluni contratti, in cui quest'ultima aveva corrisposto integralmente alle controparti i compensi pattuiti nonostante la mancata esecuzione delle prestazioni)*"; conformi le più recenti Cass. 10742/2024, secondo cui "*In tema di responsabilità degli amministratori di società di capitali, l'insindacabilità del*

merito delle scelte di gestione trova un limite nella ragionevolezza delle stesse, da valutarsi ex ante secondo i parametri della diligenza del mandatario, tenendo conto dell'eventuale mancata adozione da parte degli amministratori delle cautele, delle verifiche e delle informazioni preventive, normalmente richieste per quel tipo di scelta e della diligenza mostrata nell'apprezzare preventivamente i margini di rischio connessi all'operazione da intraprendere, di talché, una volta verificatane l'irragionevolezza, gli amministratori rispondono dei danni conseguenti alla cagionata insufficienza del patrimonio sociale a soddisfare le ragioni del ceto creditorio. (Nella specie, la S.C. ha confermato la sentenza di merito che aveva qualificato, con accertamento in fatto non sindacabile in sede di legittimità, come atto irragionevole e fonte di danno risarcibile, la decisione degli amministratori di ottenere il controllo di altra società, acquisendone un ramo d'azienda gravemente indebitato)" e Cass. 22005/2025, secondo cui "*In tema di responsabilità dell'amministratore per i danni cagionati alla società amministrata, il principio dell'insindacabilità del merito delle scelte di gestione (cd. "business judgement rule") non si applica in presenza di palese irragionevolezza, imprudenza o arbitrarietà dell'iniziativa economica intrapresa e, tantomeno, in caso di palesi violazioni di legge commesse dagli amministratori. (Nella specie, la S.C. ha cassato la sentenza impugnata che aveva ritenuto insindacabili le modalità di autofinanziamento della società adottate dai suoi amministratori attraverso una ripetuta evasione di del debito tributario Iva, rilevando che tale modalità di gestione costituiva una violazione di legge, specificamente della relativa normativa tributaria e, più in generale, dell'obbligo degli amministratori di cercare fonti di finanziamento lecite, concretizzando, pertanto, ai fini civilistici, una condotta imprudente, in quanto connotata da omessa adozione di misure di cautela atte a prevenire il danno derivante dal depauperamento del patrimonio sociale conseguente alla successiva riscossione coattiva del debito erariale.)*").

Va quindi confermato che la responsabilità dell'amministratore (o dei sindaci, liquidatori, ecc.) potrà essere affermata solo quando una condotta illecita abbia cagionato un danno al patrimonio della società (o del terzo) e ciò perché solo in questo caso potrà ritenersi integrata la fattispecie risarcitoria.

Ne deriva che oggi non è più possibile confezionare atti di citazione "vecchio stile", in cui la descrizione delle condotte illecite è ampia e dettagliata e, di contro, assai laconica la parte dedicata alla illustrazione dei danni, descritti in termini a dir poco sommari, con riserva di "migliore dimostrazione nel prosieguo del giudizio".

Sul punto va difatti rimarcato che la prova dei danni lamentati potrà essere senz'altro fornita (o integrata) nel corso del giudizio (e comunque nel rispetto dei termini fissati per il completamento dell'attività probatoria), ma solo quando la completa allegazione dei danni lamentati e degli elementi da cui ricavare la

sussistenza del nesso causale sia avvenuta nel rispetto delle c.d. preclusioni assertive.

4. In particolare: danno e nesso causale (in breve)

In tema di azione di responsabilità esercitata dal curatore, una convincente definizione del danno risarcibile è data da Cass. 21730/2020, secondo cui: "*In tema di azione di responsabilità promossa dal curatore ai sensi dell'art. 146, comma 2, l.fall., il danno può essere quantificato avendo riguardo all'accertata colpevole dispersione di elementi dell'attivo patrimoniale da parte degli amministratori, oltre che al colpevole protrarsi di un'attività produttiva implicante l'assunzione di maggiori debiti della società, a nulla rilevando che l'importo oggetto di liquidazione sulla base di tali criteri sia ridotto ad una minor somma (nella specie corrispondente alla differenza tra il passivo e l'attivo fallimentare, in ragione del limite quantitativo della pretesa fatta valere)*".

Il danno consiste quindi, in altre parole, nel depauperamento del patrimonio della società quale conseguenza della "*colpevole dispersione di elementi dell'attivo patrimoniale*" o della assunzione di passività ingiustificate (anche per cause diverse dal "*colpevole protrarsi di un'attività produttiva*" dal quale derivi la maturazione di ulteriori perdite).

Si aggiungono peculiari ragioni di danno, quale quello – fra gli altri – da perdita di *chances*, sicuramente configurabile anche in ambito societario; si pensi ad esempio alla particolare responsabilità contemplata dall'art. 2391, ultimo comma, c.c. ove il danno risarcibile coinciderà nella maggior parte dei casi con la perdita della *chance* fondata sulla opportunità d'affari sottratta.

Richiamate poi le considerazioni svolte *sub* 3., dobbiamo oggi ritenere definitivamente superato il vecchio orientamento giurisprudenziale secondo cui, in caso di assenza o grave lacunosità delle scritture contabili, è possibile addebitare agli amministratori (e ai sindaci) l'intero *deficit* fallimentare (salvo quanto si dirà *infra* sul nuovo art. 2486, 3° comma, c.c.).

Sul tema è intervenuta ormai da alcuni anni la Corte di cassazione che, con la nota sentenza delle SS.UU. n. 9100/2015, ha definitivamente chiarito che "*nell'azione di responsabilità promossa dal curatore a norma dell'art. 146, secondo comma, legge fall., la mancata (o irregolare) tenuta delle scritture contabili, pur se addebitabile all'amministratore convenuto, non giustifica che il danno risarcibile sia determinato e liquidato nella misura corrispondente alla differenza tra il passivo accertato e l'attivo liquidato in sede fallimentare, potendo tale criterio essere utilizzato solo quale parametro per una liquidazione equitativa ove ne sussistano le condizioni, sempreché il ricorso ad esso sia, in ragione delle circostanze del caso concreto, logicamente plausibile*

e, comunque, l'attore abbia allegato un inadempimento dell'amministratore almeno astrattamente idoneo a porsi come causa del danno lamentato, indicando le ragioni che gli hanno impedito l'accertamento degli specifici effetti dannosi concretamente riconducibili alla condotta dell'amministratore medesimo".

La sentenza è anteriore alle modifiche all'art. 2486 c.c. introdotte dal Codice della crisi di impresa e dell'insolvenza nel 2019 e qualche autore ha ipotizzato una (a mio avviso insussistente) contraddizione fra il principio di diritto enunciato dalle SS.UU. della Corte di cassazione e la nuova regola stabilita dall'art. 2486, 3° comma, ultima parte, c.c.

Il contrasto è, probabilmente, più apparente che reale.

Il legislatore, consapevole delle difficoltà probatorie che deve affrontare la curatela che voglia proporre un'azione di responsabilità e, tuttavia, si scontri (incolpevolmente) con una situazione di inesistenza (originaria, o successiva per distruzione, occultamento, ecc. …) della contabilità, ha difatti dettato una regola nuova, che sembra capovolgere la precedente.

Regola che, facendo corretta applicazione dei principi in tema di vicinanza alla prova, pone a carico della parte inadempiente (ossia gli amministratori che, in violazione di uno dei più elementari obblighi, hanno omesso di tenere, o reso inaccessibili, le scritture contabili) le conseguenze negative della conseguente difficoltà probatoria.

La corretta lettura dell'intero art. 2486, 3° comma, c.c. nuovo testo impone tuttavia una precisazione che conferma l'insussistenza della pretesa contraddizione con i principi affermati da Cass. 9100/2015.

La nuova norma trova difatti applicazione solo quando "*è accertata la responsabilità degli amministratori a norma del presente articolo*" (è questo difatti l'*incipit* del comma).

In altre parole, l'addebito ai soggetti responsabili dell'intero sbilancio fallimentare sarà possibile solo quando risulti dimostrata la violazione degli obblighi che gravano sugli amministratori per effetto del verificarsi di una causa di scioglimento e quando il difetto o l'incompletezza della contabilità non consentano di ricostruire l'effettivo aggravio del *deficit.*

È bene poi sottolineare che è fatta in ogni caso salva "*la prova di un diverso ammontare*" e che il criterio ora richiamato non può trovare applicazione generale, con riferimento ad ogni ipotesi di condotta illecita degli amministratori (e dei sindaci), ma solo quando la violazione riscontrata sia quella – di natura specifica – degli obblighi sanciti dall'art. 2486 c.c.

In conclusione, si devono tenere nettamente distinte due ipotesi: la prima, ossia quella della violazione degli obblighi di cui all'art. 2486 c.c., che consente,

fra l'altro, l'applicazione delle agevolazioni probatorie contemplate dal terzo comma dell'articolo in esame; la seconda, caratterizzata dalla violazione di obblighi di diversa natura, ove sarà necessario allegare (e, se contestato, provare) la sussistenza di una specifica ragione di danno collegata causalmente all'illecito contestato.

4.1. La recente giurisprudenza sul (nuovo) art. 2486, 3° comma, c.c. Il nuovo terzo comma dell'articolo 2486 c.c., introdotto dal c.c.i.i., ha sostanzialmente codificato la regola di formazione giurisprudenziale secondo cui, qualora sia accertata la responsabilità degli amministratori di società di capitali per il compimento di atti gestori non conservativi dopo il verificarsi di una causa di scioglimento, i criteri di liquidazione del danno sono costituiti: ***i)*** dalla differenza dei netti patrimoniali (là dove ricostruibili sulla scorta di una contabilità completa e attendibile) al netto dei costi normali di liquidazione; *ii*) dal c.d. sbilancio della procedura concorsuale che venga aperta, qualora la mancanza o la irregolarità delle scritture contabili non consentano la ricostruzione attendibile dell'aggravio del *deficit*.

A distanza di circa sette anni dall'entrata in vigore della nuova norma, si registrano numerose pronunce della Corte di cassazione che hanno fissato alcuni importanti principi.

In particolare, Cass. 5252/2024 ha affermato la sostanziale retroattività della prima parte del comma in esame, osservando che "*In tema di risarcimento del danno da responsabilità promossa dal curatore fallimentare ex art. 146 l.fall. nei confronti dell'amministratore, il meccanismo di liquidazione del "differenziale dei netti patrimoniali", di cui all'art. 2486, comma 3, c.c., come modificato dall'art. 378, comma 2, del d.lgs. n. 14 del 2019, c.d. codice dell'impresa (CCII), è applicabile, in quanto latamente processuale, anche ai giudizi in corso al momento della entrata in vigore di detta norma, atteso che essa stabilisce non già un nuovo criterio di riparto di oneri probatori, ma un criterio, rivolto al giudice, di valutazione del danno rispetto a fattispecie integrate dall'accertata responsabilità degli amministratori per atti gestori non conservativi dell'integrità e del valore del capitale dopo il verificarsi di una causa di scioglimento della società, salva la deduzione e individuazione di elementi di fatto legittimanti l'uso di un diverso criterio liquidatorio più aderente alla realtà del caso concreto*".

Principio ribadito dalla successiva Cass. 8069/2024, secondo cui "*In tema di responsabilità degli amministratori di società di capitali per il compimento di atti gestori non conservativi dopo il verificarsi di una causa di scioglimento, i criteri di liquidazione del danno previsti dall'art. 2486, comma 3, c.c., come modificato dall'art. 378, comma 2, del d.lgs. n. 14 del 2019, costituiti dalla*

differenza dei netti patrimoniali e dal deficit patrimoniale, attengono ad una valutazione equitativa del danno ai sensi dell'art. 1226 c.c. e sono applicabili - a meno che in causa non siano dedotti e individuati elementi di fatto legittimanti l'uso di un diverso criterio liquidatorio più aderente alla realtà del caso concreto - anche ai giudizi in corso al momento della entrata in vigore della citata norma".

Entrambe le pronunce confermano – in sostanza – che i criteri di liquidazione del danno dettati dalla prima parte del terzo comma dell'articolo in esame costituiscono sostanziale codificazione dell'orientamento giurisprudenziale consolidato che già li impiegava, facendo ricorso al criterio equitativo contemplato dall'art. 1226 c.c., per la liquidazione del danno conseguente all'indebita prosecuzione dell'attività di impresa, in epoca successiva alla verificazione della causa di scioglimento (di norma, la perdita del capitale sociale), con maturazione di ulteriori perdite.

In armonia con tale premessa, la recentissima Cass. 33730/2025 ha affermato che "*In tema di responsabilità degli amministratori o dei liquidatori di società di capitali per il compimento di atti gestori non conservativi dopo il verificarsi di una causa di scioglimento, ove sia impossibile una ricostruzione analitica delle conseguenze negative dell'atto di mala gestio, il danno può essere liquidato in via equitativa ai sensi dell'art. 1226 c.c., mediante il ricorso al criterio presuntivo della differenza dei netti patrimoniali*", confermando quindi che il criterio della differenza fra netti patrimoniali (riconducibile al disposto dell'art. 1226 c.c.) è utilizzabile anche in tema di responsabilità dei liquidatori che abbiano posto in essere "*atti gestori non conservativi dopo il verificarsi di una causa di scioglimento*".

Conforme, in sostanza, la precedente Cass. 4347/2022 che, nell'affrontare un caso addirittura regolato dalla disciplina anteriore al d.lgs. 6/2003, aveva affermato che "*Nell'azione di responsabilità promossa dal curatore fallimentare ex art. 146 l.fall. nei confronti dell'amministratore, ed ai fini della liquidazione del danno cagionato da quest'ultimo per aver proseguito l'attività dopo l'avvenuta riduzione per perdite del capitale sociale al di sotto del minimo legale (così come previsto dall'art. 2449 c.c. nel testo anteriore all'entrata in vigore del d.lgs. 17 gennaio 2003, n. 6, ratione temporis applicabile al caso di specie), il giudice può avvalersi in via equitativa, nel caso di impossibilità di una ricostruzione analitica dovuta all'incompletezza dei dati contabili, del criterio presuntivo della differenza dei netti patrimoniali, indicandone le ragioni ed a condizione che sia stato allegato un inadempimento dell'amministratore almeno astrattamente idoneo a porsi come causa del danno lamentato e siano state specificate le ragioni impeditive di un rigoroso distinto accertamento degli effetti dannosi concretamente riconducibili alla condotta dell'amministratore*".

Resta fermo, in ogni caso, che la nuova disciplina detta regole sostanzialmente presuntive di liquidazione del danno, facendo sempre "*salva la prova di un diverso ammontare*".

La prassi registra ad oggi una discreta inerzia di tutte le parti coinvolte nelle azioni di responsabilità (attore, convenuti, terzi chiamati, ecc.) ad avvalersi della possibilità di fornire "*la prova di un diverso ammontare*".

Assai raramente, difatti, è messa in discussione l'applicazione del criterio della differenza dei netti patrimoniali e si controverte, soprattutto, sulla correttezza delle rettifiche apportate (di norma dal consulente d'ufficio sulla scorta delle contestazioni sollevate dalla curatela) in sede di riclassificazione dei bilanci della società poi fallita (o assoggettata a liquidazione giudiziale), o sulla possibilità o meno di includere alcuni costi fra quelli "normali di liquidazione" da portare in detrazione.

Accade tuttavia – piuttosto di frequente – che la causa di scioglimento della società sia rappresentata dalla perdita del capitale sociale e che il *deficit* patrimoniale risulti già di enorme consistenza alla data di perdita del capitale invocata dalla curatela attrice.

Per giurisprudenza costante, come noto, l'insolvenza della società in liquidazione è data, in sostanza, dall'insufficienza degli elementi dell'attivo patrimoniale a garantire l'integrale copertura dei debiti sociali (in tal senso, anche di recente, Cass. 12156/2024, secondo cui "*Gli effetti della deliberazione assembleare che ha deciso lo scioglimento della società e la sua liquidazione si producono, ai sensi dell'art. 2484, comma 3, c.c., dal momento dell'iscrizione, avente natura costitutiva, della deliberazione medesima nel registro delle imprese, con la conseguenza che, da questo momento, la valutazione del giudice, ai fini dell'accertamento dello stato di insolvenza, deve essere diretta unicamente ad accertare se gli elementi attivi del patrimonio sociale consentano di assicurare l'eguale ed integrale soddisfacimento dei creditori sociali, e ciò in quanto, non proponendosi l'impresa in liquidazione di restare sul mercato, ma avendo come esclusivo obiettivo quello di provvedere al soddisfacimento dei creditori previa realizzazione delle attività, ed alla distribuzione dell'eventuale residuo tra i soci, non è più richiesto che essa disponga di credito e di risorse e, quindi, di liquidità, necessari per soddisfare le obbligazioni contratte*" conforme alla precedente Cass. 28193/2020 che recita: "*In tema di dichiarazione di fallimento, quando la società è in liquidazione, la valutazione del giudice ai fini dell'accertamento dello stato d'insolvenza deve essere diretta unicamente ad accertare se il patrimonio sociale consenta di assicurare l'integrale soddisfacimento dei creditori, mentre la difficoltà di pronta liquidazione dell'attivo può rilevare in quanto sintomatica di un risultato di realizzo inferiore rispetto a quello contabilizzato*

dal debitore, così finendo per esprimere valori oggettivamente inidonei a soddisfare integralmente la massa creditoria").

Ne deriva che là dove la consistenza del *deficit* patrimoniale rilevato in sede di apertura della liquidazione sia tale da rendere certa l'impossibilità di provvedere alla soddisfazione integrale dei creditori sociali (anche nell'impossibilità di ricorrere a ulteriori apporti dei soci, ottenere lo stralcio di alcuni debiti o altro) la società dovrà ritenersi irreversibilmente insolvente, risultando perciò insufficiente il mero adempimento degli obblighi contemplati dagli artt. 2485 e 2486 c.c.

In tal caso gli amministratori dovranno infatti accedere senza indugio alla più opportuna procedura concorsuale, evitando la maturazione di costi di liquidazione che potrebbero risultare anch'essi superflui.

È questo in sostanza il caso, affrontato più volte anche dalla giurisprudenza, della responsabilità degli amministratori o dei liquidatori di società di capitali (e dei sindaci, quanto all'omesso controllo) per la ritardata apertura della procedura concorsuale.

Caso che presenta specifiche peculiarità (si pensi ad esempio alla possibilità – assai opinabile – di considerare quale effettiva voce di danno risarcibile la maturazione di interessi passivi il cui corso sarebbe stato arrestato in caso di tempestivo accesso alla procedura concorsuale) e che potrebbe consentire la liquidazione del danno in misura sensibilmente diversa da quella ricavabile dal criterio dei "netti patrimoniali" attraverso la dimostrazione di un suo "*diverso ammontare*".

4.1.1. L'art. 2486, 3° comma, ultima parte, c.c. introduce, come accennato, una regola residuale di liquidazione del danno risarcibile, che trova applicazione quando è stata aperta una procedura concorsuale e la mancanza o la irregolarità delle scritture contabili non consentono la ricostruzione dei netti patrimoniali (di partenza e arrivo).

La norma stabilisce che, in tal caso, "*il danno è liquidato in misura pari alla differenza tra attivo e passivo accertati nella procedura*", dettando una regola che, come accennavo, risulta solo in apparente contrasto con i principi dettati da Cass. SS.UU. 9100/2015.

La norma trova difatti applicazione solo quando risulti "*accertata la responsabilità degli amministratori a norma del presente articolo*", dovendosi quindi ritenere comunque provata una condotta degli amministratori *contra legem*, avendo gli stessi compiuto atti gestori non conservativi in epoca successiva alla verificazione della causa di scioglimento.

Gli amministratori rispondono poi del danno cagionato in misura pari alla differenza tra attivo e passivo accertati nella procedura e, più precisamente, in misura pari a quello che era un tempo definito lo "sbilancio fallimentare".

Risulta accertata, in altre parole, una situazione patrimoniale "di arrivo" (ossia quella risultante dagli atti della procedura) caratterizzata da un *deficit* e tale situazione è il risultato della condotta degli amministratori che, in violazione degli obblighi che conseguono alla verificazione della causa di scioglimento, abbiano proseguito indebitamente in un'attività di impresa non conservativa.

Di qui la possibilità di attribuire agli amministratori la responsabilità dell'intero *deficit*, nell'impossibilità di ricostruire la situazione di *deficit* iniziale, che avrebbe imposto all'organo gestorio di arrestare, quantomeno, l'attività di impresa, affrontando la fase di liquidazione, evitando la maturazione di ulteriori perdite.

La nuova regola costituisce quindi, in definitiva, un'ulteriore ipotesi di applicazione del criterio equitativo di cui all'art. 1226 c.c., in un contesto in cui, da un lato, come ricordato, risulta comunque accertata una condotta illecita degli amministratori; dall'altro, la mancanza o irregolarità delle scritture contabili non consente la puntuale ricostruzione delle conseguenze lesive "incrementali" della condotta illecita.

4.1.2. Sempre in tema di interpretazione dell'art. 2486, 3° comma, c.c. può essere interessante richiamare alcune ulteriori recenti pronunce che attengono, per la verità, più al tema delle condotte che a quello del danno in senso stretto.

Quanto alla distribuzione degli oneri di allegazione e prova, Cass. 8069/2024 già citata ha affermato che "*Colui che agisce in giudizio con l'azione di risarcimento nei confronti degli amministratori di una società di capitali che abbiano compiuto, dopo il verificarsi di una causa di scioglimento, attività gestoria non avente finalità meramente conservativa del patrimonio sociale, ai sensi dell'art. 2486 c.c., ha l'onere di allegare e provare l'esistenza dei fatti costitutivi della domanda e, quindi, la ricorrenza delle condizioni per lo scioglimento della società e il successivo compimento di atti negoziali da parte degli amministratori, ma non è tenuto a dimostrare che tali atti siano anche espressione della normale attività d'impresa e non abbiano una finalità liquidatoria; spetta, infatti, agli amministratori convenuti dimostrare che tali atti, benché effettuati in epoca successiva al verificarsi della causa di scioglimento, non comportino un nuovo rischio d'impresa, come tale idoneo a pregiudicare il diritto dei creditori e dei soci, e siano giustificati dalla finalità liquidatoria o comunque risultino necessari. (Nella specie, la S.C. ha confermato la decisione di merito che aveva ritenuto responsabile*

l'amministratore delegato di una società fallita per avere proseguito l'attività d'impresa pur in presenza della perdita del capitale sociale, non avendo il convenuto fornito la prova che gli atti compiuti fossero finalizzati alla liquidazione della società o alla conservazione dell'integrità del valore del patrimonio)".

Conforme la precedente Cass. 198/2022, secondo cui "*Colui che agisce in giudizio con azione di risarcimento nei confronti degli amministratori di una società di capitali che abbiano compiuto, dopo il verificarsi di una causa di scioglimento, attività gestoria non avente finalità meramente conservativa del patrimonio sociale, ai sensi dell'art. 2486 c.c., ha l'onere di allegare e provare l'esistenza dei fatti costitutivi della domanda, cioè la ricorrenza delle condizioni per lo scioglimento della società e il successivo compimento di atti negoziali da parte degli amministratori, ma non è tenuto a dimostrare che tali atti siano anche espressione della normale attività d'impresa e non abbiano una finalità liquidatoria; spetta, infatti, agli amministratori convenuti di dimostrare che tali atti, benché effettuati in epoca successiva allo scioglimento, non comportino un nuovo rischio d'impresa (come tale idoneo a pregiudicare il diritto dei creditori e dei soci) e siano giustificati dalla finalità liquidatoria o necessari*".

Ancora in tema di responsabilità ex art. 2486, 3° comma, c.c., la recente Cass. 10413/2024 ha precisato che "*In presenza di una causa di scioglimento della società, gli amministratori sono esposti a una duplice e distinta responsabilità patrimoniale: da un lato, per i danni subiti dalla società, dai soci, dai creditori sociali e dai terzi, a seguito del ritardo o dell'omissione nell'accertamento della causa di scioglimento e nel deposito della relativa dichiarazione nel registro delle imprese, e, dall'altro lato, per i danni arrecati a tali soggetti dagli atti o dalle omissioni compiute in violazione del divieto di gestire la società se non a fini conservativi*".

La valutazione dell'operato degli amministratori che, ricorrendo le condizioni per lo scioglimento della società, abbiano proseguito nell'attività di impresa appare perciò ispirata a criteri di sicuro rigore, dovendo gli amministratori comunque fornire la prova della natura conservativa delle ulteriori attività compiute, pena la responsabilità per l'aggravio del *deficit* (fermo restando che – di norma – la circostanza dell'incremento del *deficit* risulterà – di per sé – difficilmente compatibile con la asserita natura conservativa delle attività compiute).

La già citata Cass. 33730/2025 aggiunge poi, come ricordato, che "*In tema di responsabilità degli amministratori o dei liquidatori di società di capitali per il compimento di atti gestori non conservativi dopo il verificarsi di una causa di scioglimento, ove sia impossibile una ricostruzione analitica delle conseguenze negative dell'atto di mala gestio, il danno può essere liquidato in*

via equitativa ai sensi dell'art. 1226 c.c., mediante il ricorso al criterio presuntivo della differenza dei netti patrimoniali".

Entrambi i principi enunciati dalle sentenze in esame appaiono meritevoli di conferma: dalla verificazione della causa di scioglimento derivano obblighi di varia natura a carico degli amministratori della società, che devono in primo luogo provvedere agli adempimenti di carattere formale contemplati dagli artt. 2484 e 2485 c.c. e, in ogni caso, adempiere agli obblighi di gestione conservativa stabiliti dal primo comma dell'art. 2486 c.c.

Obblighi questi ultimi che possono essere violati anche quando gli amministratori abbiano provveduto alla tempestiva iscrizione della dichiarazione ricognitiva della verificazione della causa di scioglimento.

La seconda massima citata conferma poi che, come già accennato, i nuovi criteri di liquidazione del danno fissati dall'art. 2486, 3° comma, c.c. costituiscono sostanziale codificazione dei vecchi criteri fissati dalla giurisprudenza mediante richiamo al disposto dell'art. 1226 c.c.

4.1.3. Sempre in tema di applicazione del disposto dell'art. 2486, 3° comma, c.c. merita di essere segnalata una questione applicativa che ricorre assai di frequente nella pratica.

Ancora oggi, infatti, la censura mossa più di frequente agli amministratori della società (e ai sindaci, quanto alla omessa vigilanza) è, indubbiamente, quella relativa alla mancata tempestiva rilevazione della perdita del capitale sociale, mancata adozione dei rimedi di legge e prosecuzione indebita dell'attività di impresa (caratterizzata da risultati economici negativi) con conseguente aggravio del *deficit*.

Tant'è che il legislatore ha ritenuto di dedicare, in sostanza, a tale ipotesi una specifica norma (l'art. 2486, 3° comma, c.c. citato, introdotto proprio dal C.C.I.I.), che fornisce i criteri presuntivi di liquidazione del danno.

La maggior parte delle azioni di responsabilità (soprattutto se promosse dagli organi di procedure concorsuali) ruota attorno a tale contestazione fondamentale, aggiungendosi, solo eventualmente ad essa, ulteriori contestazioni relative a specifici atti di *mala gestio* (si pensi, ad esempio, all'amministratore che venda un bene della società a un soggetto compiacente a prezzo vile o che concluda un nuovo contratto "sotto costo", in violazione delle più elementari regole dell'"agire informato" o di ragionevolezza).

Tali atti, qualora posti in essere in epoca successiva alla perdita del capitale sociale, contribuiscono, come ovvio, alla formazione dell'ulteriore perdita, e perciò all'aggravio del *deficit*.

Di qui l'impossibilità di considerarli quale fonte di un autonomo danno, che si aggiunge a quello calcolato facendo applicazione dei noti criteri dettati dall'art. 2486, 3° comma, c.c., onde evitare un'inammissibile duplicazione del risarcimento dovuto.

Risulta ancora una volta confermato che condotta, danno e nesso causale fra la prima e il secondo costituiscono gli elementi indefettibili della responsabilità risarcitoria, la cui sussistenza deve essere oggetto di accertamento puntuale per l'accoglimento della relativa domanda.

4.1.4. Resta infine estraneo alla presente indagine il tema delle azioni finalizzate al risarcimento del c.d. danno diretto, ossia di quel danno che è direttamente cagionato al patrimonio del socio, del creditore o del terzo (e non costituisce quindi il mero riflesso dei danni eventualmente recati al patrimonio sociale), non essendo attribuita al curatore, come noto, la legittimazione all'esercizio delle azioni *ex* artt. 2395 e 2476, 7° comma, c.c.

5. La prova del danno: in particolare il ricorso al criterio equitativo di cui all'art. 1226 c.c. e l'impiego della c.t.u. quale mezzo di prova.

In tema di ricorso al criterio equitativo di cui all'art. 1226 c.c., per giurisprudenza costante "*La liquidazione in via equitativa del danno postula, in primo luogo, il concreto accertamento dell'ontologica esistenza di un pregiudizio risarcibile, il cui onere probatorio ricade sul danneggiato e non può essere assolto dimostrando semplicemente che l'illecito ha soppresso una cosa determinata, se non si provi, altresì, che essa fosse suscettibile di sfruttamento economico, e, in secondo luogo, il preventivo accertamento che l'impossibilità o l'estrema difficoltà di una stima esatta del danno stesso dipenda da fattori oggettivi e non dalla negligenza della parte danneggiata nell'allegarne e dimostrarne gli elementi dai quali desumerne l'entità […])*" (così, fra le altre, la recente Cass. 9744/2023).

Nello stesso senso la precedente Cass. 20889/2016, secondo cui "*L'esercizio del potere discrezionale di liquidare il danno in via equitativa, conferito al giudice dagli artt. 1226 e 2056 c.c., presuppone che sia dimostrata l'esistenza di danni risarcibili e che risulti obiettivamente impossibile, o particolarmente difficile, provare il danno nel suo preciso ammontare, ciò che non esime, però, la parte interessata - per consentire al giudice il concreto esercizio di tale potere, la cui sola funzione è di colmare le lacune insuperabili ai fini della precisa determinazione del danno stesso - dall'onere di dimostrare non solo l'"an debeatur" del diritto al risarcimento, ove sia stato contestato o non debba ritenersi "in re ipsa", ma anche ogni elemento di fatto utile alla quantificazione del danno e di cui, nonostante la riconosciuta difficoltà, possa ragionevolmente*

disporre. (Così statuendo, la S.C. ha confermato la sentenza impugnata, reiettiva della domanda risarcitoria per difetto di prova del "quantum", non avendo il danneggiato prodotto in giudizio la documentazione fiscale e contabile, successiva all'evento dannoso, che attestasse la lamentata riduzione dei ricavi conseguenza dello stesso)".

Va perciò ribadito che il ricorso al criterio di liquidazione equitativa del danno potrà ritenersi consentito solo quando il danneggiato abbia fornito la prova dell'esistenza di un danno risarcibile e risulti altresì provato che "*l'impossibilità o l'estrema difficoltà di una stima esatta del danno stesso dipenda da fattori oggettivi e non dalla negligenza della parte danneggiata nell'allegarne e dimostrarne gli elementi dai quali desumerne l'entità*".

Interessante, per una peculiare applicazione di tali principi in materia di responsabilità dei componenti del collegio sindacale, la sentenza della Corte di cassazione n. 23233/2013, nella cui motivazione si legge: "*L'esercizio in concreto del potere discrezionale del giudice di liquidare il danno in via equitativa, nonché l'accertamento del relativo presupposto, costituito dall'impossibilità o dalla rilevante difficoltà di precisare il danno nel suo esatto ammontare, sono il frutto di un giudizio di fatto non sindacabile in sede di legittimità se correttamente motivato […]. Nella specie la Corte di appello, ritenuto certo ed esistente il danno, individuato negli ulteriori interessi maturati sull'esposizione debitoria della società, ha desunto equitativamente l'ammontare di quest'ultima dal bilancio del 1986 in quanto, pur dando atto che la curatela non aveva messo a disposizione la documentazione contabile, ha formulato un assorbente giudizio circa "la notevole difficoltà dei conteggi, da operarsi sulle singole voci di credito ammesse al passivo, depurate eventualmente degli esiti delle contestazioni insorte e plausibilmente possibili con precisione solo al momento della chiusura del fallimento" e, inoltre, in considerazione della "complessità dei conteggi con riferimento alle singole voci, alla stregua della difficoltà di reperimento della documentazione necessaria per ciascuna ragione di credito" ha ritenuto di applicare equitativamente, ma sulla base di nozioni di comune esperienza in ordine ai tassi all'epoca correnti sia nei rapporti bancari che in quelli commerciali, un tasso del 20 % annuo sulla detta esposizione. È evidente, pertanto, che la Corte di appello non ha affatto illegittimamente esonerato la curatela dall'onere di provare il danno, ma una volta ritenuta certa l'esistenza dello stesso, ha dato rilevo, come consentito dagli artt. 1226 e 2056 c.c., alla difficoltà di reperimento della documentazione necessaria, la cui presenza, comunque, non avrebbe eliminato la notevole difficoltà dei conteggi*".

La pronuncia della Corte muove dalla premessa che, nel caso affrontato, "*i ricorrenti non hanno affatto censurato la configurabilità di un danno con riferimento al ritardo con cui nella fattispecie è divenuto il blocco degli interessi*

previsto dall'art. 55 l. fall.", dovendosi perciò ritenere "*certo ed esistente il danno*" conseguente alla maturazione di tali oneri, e risulta di sicuro interesse nella parte in cui afferma che il ricorso al criterio equitativo di liquidazione del danno risulta possibile anche quando, raggiunta la prova della sussistenza del danno, vi sia mera difficoltà, e non vera e propria impossibilità, di reperimento della documentazione e di elaborazione dei relativi conteggi.

6. Il nesso causale (in breve)

L'oggetto della presente indagine non consente un'adeguata illustrazione di un tema ampio e complesso quale è quello del nesso causale fra condotta *contra legem* e danno.

Mi limito perciò a ricordare come, in tema di responsabilità extra contrattuale, la nota Cass. SS.UU. 576/2008 abbia affermato che "*In tema di responsabilità civile aquiliana, il nesso causale è regolato dal principio di cui agli artt. 40 e 41 cod. pen., per il quale un evento è da considerare causato da un altro se il primo non si sarebbe verificato in assenza del secondo, nonché dal criterio della cosiddetta causalità adeguata, sulla base del quale, all'interno della serie causale, occorre dar rilievo solo a quegli eventi che non appaiano - ad una valutazione "ex ante" - del tutto inverosimili, ferma restando, peraltro, la diversità del regime probatorio applicabile, in ragione dei differenti valori sottesi ai due processi: nel senso che, nell'accertamento del nesso causale in materia civile, vige la regola della preponderanza dell'evidenza o del "più probabile che non", mentre nel processo penale vige la regola della prova "oltre il ragionevole dubbio"; ne consegue che […]*".

Il tema è approfondito da Cass. 23197/2018 la quale osserva che "*in tema di responsabilità civile, la verifica del nesso causale tra condotta omissiva e fatto dannoso si sostanzia nell'accertamento della probabilità positiva o negativa del conseguimento del risultato idoneo ad evitare il rischio specifico di danno, riconosciuta alla condotta omessa, da compiersi mediante un giudizio controfattuale, che pone al posto dell'omissione il comportamento dovuto. Tale giudizio deve essere effettuato sulla scorta del criterio del "più probabile che non", conformandosi ad uno standard di certezza probabilistica, che, in materia civile, non può essere ancorato alla determinazione quantitativa-statistica delle frequenze di classi di eventi (cd. probabilità quantitativa o pascaliana), la quale potrebbe anche mancare o essere inconferente, ma va verificato riconducendone il grado di fondatezza all'ambito degli elementi di conferma (e, nel contempo, di esclusione di altri possibili alternativi) disponibili nel caso concreto (cd. probabilità logica o baconiana) […]*".

Quanto al concorso di più cause, una risalente sentenza della Corte di cassazione ha affermato che "*Tutti gli antecedenti senza i quali un evento*

dannoso non si sarebbe verificato debbono essere considerati sue cause, abbiano essi agito in via diretta e prossima ovvero in via indiretta e remota, salvo il temperamento di cui al capoverso dell'art 41 cod. pen., secondo cui la causa prossima sufficiente da sola a produrre l'evento, esclude il nesso eziologico tra questo e le altre cause antecedenti, facendole scadere al rango di mere occasioni. Poiché il nesso di causalità tra il fatto illecito o l'inadempimento e l'evento dannoso può essere anche indiretto o mediato, sono risarcibili anche i danni mediati ed indiretti, purché del fatto illecito o dell'inadempimento costituiscano effetti normali, secondo il criterio della cosiddetta regolarità causale. […]" (così Cass. 643/1980).

Con specifico riferimento alle azioni di responsabilità, sempre in tema di nesso causale fra condotta illecita e danno, una recente pronuncia della giurisprudenza di merito ha ben chiarito che "*l'erronea redazione di scritture contabili non costituisce, di per sé, una causa di danno, giacché la contabilità registra gli accadimenti economici che interessano l'attività dell'impresa, ma non li determina, ed è da quegli accadimenti, e non certo dalla loro (mancata o scorretta) registrazione in contabilità, che deriva la perdita patrimoniale; di conseguenza, salva l'ipotesi che dalle singole violazioni od omissioni contabili derivino specifiche voci di pregiudizio per il patrimonio sociale, la violazione di obblighi contabili o amministrativi e, in particolare, l'irregolarità contabile, in sé e per sé considerati, non rappresentano condotte idonee a determinare una responsabilità risarcitoria a carico degli amministratori nei confronti della società, ove non si alleghi e dimostri che esse sono state causa di violazioni produttive di un danno alla società, tale danno non potendosi comunque mai identificare tout court nel complessivo ammontare della perdita patrimoniale del periodo di gestione*" (Trib. Firenze, 29 maggio 2023).

Nello stesso senso, in sostanza, Cass. 15245/2022 che afferma che "*in tema di azione di responsabilità esercitata dal curatore ex art. 146 l. fall., la mancanza di scritture contabili, ovvero la loro sommarietà o inintelligibilità, non è di per sé sufficiente a giustificare la condanna dell'amministratore in conseguenza dell'impedimento frapposto alla prova occorrente ai fini del nesso eziologico rispetto ai fatti causativi del dissesto, in quanto la stessa presuppone che sia comunque previamente assolto l'onere della prova circa l'esistenza di condotte per lo meno astrattamente causative di un danno patrimoniale, restando perciò applicabile il criterio del deficit fallimentare soltanto come criterio equitativo, per l'ipotesi di impossibilità di quantificare esattamente il danno in conseguenza dell'affermazione di esistenza della prova - almeno presuntiva – di condotte di tal genere*".

Risulta perciò ancora una volta confermata la necessità di un idoneo nesso causale fra condotta censurata ed evento lesivo, nesso che si potrà ritenere sussistente solo quando, all'esito di una valutazione di natura essenzialmente

probabilistica, si potrà affermare che la condotta censurata costituisce antecedente logico della verificazione del danno accertato.

La responsabilità degli amministratori potrà ritenersi perciò sussistente – in altre parole – solo quando lo "scenario controfattuale" ipotizzato quale condotta diligente dei medesimi condurrà al risultato di ritenere che il danno verificatosi in concreto non si sarebbe, in quel diverso scenario, verificato.

Quanto alla responsabilità dei sindaci, il vecchio testo dell'art. 2407, c.c. stabiliva d'altronde, al secondo comma, la regola della loro responsabilità solidale con gli amministratori "*per i fatti o le omissioni di questi, quando il danno non si sarebbe prodotto se essi avessero vigilato in conformità degli obblighi della loro carica*".

La norma costituiva espressione del principio di necessaria sussistenza di un idoneo nesso causale fra la condotta omissiva illecita e il danno lamentato, affermando, in sostanza, che la responsabilità dei sindaci potesse essere affermata solo ove, ipotizzando uno "scenario controfattuale" caratterizzato dalla condotta diligente dei sindaci, risultasse ragionevole ritenere (secondo criteri necessariamente probabilistici) che quel danno non si sarebbe verificato.

Secondo l'opinione prevalente, le modifiche apportate al testo dell'art. 2407, 2° comma, c.c. (con la legge 14 marzo 2025, n. 35) che, come noto, non contiene più l'espressa menzione della natura solidale della responsabilità di amministratori e sindaci, non appaiono idonee a determinare il superamento di tale regola, che continuerà a trovare applicazione sulla scorta dei criteri generali dettati dagli artt. 1294 e 2055 c.c. (là dove non sia invocata la responsabilità esclusiva dei sindaci, svincolata dalla omessa vigilanza sull'operato dell'organo gestorio: si pensi, soprattutto, alla responsabilità dei sindaci per violazione degli obblighi di verità e segretezza posti a loro carico dall'art. 2407, 1° comma, c.c.).

Anche alla luce dei principi sopra tratteggiati in tema di concorso di cause, la condotta omissiva dei sindaci per omessa vigilanza sull'operato degli amministratori costituirà fonte di responsabilità risarcitoria dei primi solo quando verrà accertata la sussistenza di un idoneo nesso causale fra l'omissione dei sindaci e il danno accertato, come ribadito anche di recente da Cass. 28357/2020, secondo cui "*l'accertamento della responsabilità del sindaco per omessa vigilanza sull'operato degli amministratori di società di capitali richiede, non solo la prova dell'inerzia del sindaco rispetto ai propri doveri di controllo e del danno conseguente alla condotta dell'amministratore, ma anche che l'attore dimostri il nesso causale tra inerzia e danno, poiché l'omessa vigilanza rileva solo quando l'attivazione del controllo avrebbe ragionevolmente evitato o limitato il pregiudizio. (In applicazione del principio, la S.C. ha cassato con rinvio la decisione di merito che aveva ritenuto sussistente la responsabilità ex art. 2407 c.c., in un caso in cui, fallita la società,*

non erano state rinvenute nel conto sociale le somme incassate dal liquidatore e ivi versate, pochi giorni prima delle dimissioni del sindaco)".

Nota Bibliografica

S. AMBROSINI, *Appunti sui doveri degli amministratori di S.p.A. e sulle azioni di responsabilità alla luce del Codice della crisi e della "miniriforma" del 2021*, in *Ristrutturazioniaziendali.ilcaso.it*, 23 novembre 2021.

S. AMBROSINI, *Vincolo di solidarietà, danno risarcibile e prescrizione nel nuovo art. 2407 c.c.*, in *Società*, 2025, 655 ss.

M. ARATO, *I doveri degli amministratori per prevenire e gestire la crisi o l'insolvenza*, in *Ristrutturazioniaziendali.ilcaso.it*, 23 luglio 2024.

L. BENEDETTI, *La nuova responsabilità dei membri del collegio sindacale: alcune prime considerazioni sistematiche*, in *Dirittodellacrisi.it*, 23 giugno 2025.

F. BORDIGA, *Gli obblighi degli amministratori nel contesto del codice della crisi e dell'insolvenza*, in *Ristrutturazioniaziendali.ilcaso.it*, 19 aprile 2023.

R. DEL PORTO, *Brevi note in tema di legittimazione attiva del curatore: le azioni di massa come regola "di sistema"*, in *Ristrutturazioniaziendali.ilcaso.it*, 29 novembre 2023.

R. DEL PORTO, *Le azioni di responsabilità nei confronti degli organi di amministrazione e controllo delle società di capitali nella giurisprudenza di legittimità più recente*, in *Ristrutturazioniaziendali.ilcaso.it*, 28 ottobre 2024.

R. DEL PORTO, *Brevi note in tema di responsabilità dei sindaci alla luce del novellato art. 2407 c.c.*, in *Ristrutturazioniaziendali.ilcaso.it*, 22 ottobre 2025.

N. DE LUCA, M. Houben, *Limitazione di responsabilità dei sindaci: una medicina con effetti collaterali maggiori degli effetti curativi?*, in *Società*, 2025, 634 ss.

V. DI CATALDO, D. Arcidiacono, *Decisioni organizzative, dimensioni dell'impresa e business judgment rule*, in *Giur. comm.*, 2021, I, 69 ss.

F. DIMUNDO, *Responsabilità degli amministratori e quantificazione del danno alla luce del novellato art. 2486 c.c.: a che punto siamo?*, in *Dirittodellacrisi.it*, 14 maggio 2024.

S. FORTUNATO, *Assetti organizzativi dell'impresa nella fisiologia e nella crisi*, in *Giur. comm.*, 2023, I, 901 ss.

G. GUIZZI, *Spigolature intorno all'applicazione del nuovo art. 2407 c.c.*, in *Società*, 2025, 675 ss.

G. LIMITONE, *Le azioni di responsabilità esercitate dal curatore nella liquidazione giudiziale (anche alla luce della modifica dell'art. 2407 c.c.). "Vademecum" operativo*, in *Ristrutturazioniaziendali.ilcaso.it*, 25 maggio 2025.

P. MONTALENTI, F. Riganti, *La responsabilità degli amministratori non esecutivi*, in M. De Poli, G. Romagnoli (a cura di), *Le azioni di responsabilità nelle società di capitali*, 2ª ed., Pisa, 2024, 95-120.

M. PACCOIA, *Gli assetti adeguati ex art. 2086 c.c. Il punto di vista del giurista*, Torino, 2025.

A. PICCIAU, *La nuova disciplina della responsabilità dei sindaci: appunti su profili letterali e sistematici*, in *Società*, 2025, 644 ss.

R. RORDORF, *La responsabilità dei sindaci alla luce del novellato art. 2407 c.c.*, in *Società*, 2025, 625 ss.

M. SPIOTTA, *Una lettura integrata degli artt. 2407 c.c. e 25 octies CCII: dalla responsabilità "paralizzante" alla responsabilità "abilitante"*, in *Dirittodellacrisi.it*, 25 settembre 2025.

A. ZANARDO, *Sulla legittimazione esclusiva del curatore all'esercizio delle azioni di responsabilità dopo la dichiarazione di fallimento o l'apertura della liquidazione giudiziale*, in *Dir. fall.*, 2024, 403 ss.

ONE SHARE – ONE VOTE E STERILIZZAZIONE DEL VOTO PLURIMO NELLA CRISI: RISCHI DI INCOMPATIBILITÀ CON IL DIRITTO UE E LA CEDU

FABRIZIO SUDIERO

Sommario: 1. Premessa; 2. Il valore "contrattuale", "partecipativo" o non (meramente) monetario della partecipazione sociale; 3. Lo *shifting duties* nella crisi e la tendenziale neutralità delle procedure concorsuali rispetto alle regole di organizzazione societaria; 4. La disciplina italiana; 5. Sterilizzazione del voto multiplo e compatibilità con il diritto unionale (e ancor prima costituzionale); 6. (segue) … e con la CEDU; 7. Conclusioni: alcune proposte.

.

Abstract: Il saggio esamina la sorte delle prerogative di voto rafforzato dei soci nella crisi d'impresa, con particolare riferimento al voto plurimo, al voto maggiorato e ai diritti particolari del socio, interrogandosi sulla compatibilità della loro sterilizzazione con il diritto dell'Unione europea, la Costituzione e la CEDU. L'autore muove dalla premessa che la partecipazione sociale non abbia soltanto un valore monetario, ma anche un valore "partecipativo" o "contrattuale", espresso dall'insieme delle prerogative amministrative e patrimoniali del socio. Nel contesto della crisi, il Codice della crisi accentua la centralità degli amministratori e il sacrificio delle competenze dei soci, secondo una logica coerente con lo *shifting of fiduciary duties* e con il superamento della tradizionale neutralità delle procedure concorsuali rispetto all'organizzazione societaria. Tuttavia, secondo l'autore, la disciplina degli artt. 120-bis ss. CCII presenta un profilo problematico nella parte in cui, all'interno delle classi di soci, attribuisce il voto in proporzione alla quota di capitale posseduta prima della domanda, così ripristinando il principio *one share – one vote* e neutralizzando le prerogative di voto rafforzato. Tale soluzione, se applicata in modo automatico, rischia di comprimere in maniera sproporzionata e definitiva il valore partecipativo della quota o dell'azione, senza un adeguato bilanciamento procedurale. Il contributo sostiene che la disciplina italiana possa entrare in tensione con i principi di proporzionalità e temporaneità della Direttiva *Insolvency*, con la tutela della proprietà ai sensi dell'art. 1 del Protocollo n. 1 CEDU e con gli artt. 3 e 42 Cost. In conclusione, l'autore propone una lettura correttiva dell'art. 120-ter CCII, tale da riconoscere ai soci, nella classe, un

diritto di voto corrispondente non alla mera partecipazione al capitale, ma ai diritti di voto effettivamente posseduti prima della domanda di accesso allo strumento di regolazione della crisi.

Abstract: The essay examines the fate of enhanced voting rights held by shareholders in corporate crisis, with particular regard to multiple voting rights, loyalty voting rights and special shareholder rights, questioning whether their sterilization is compatible with European Union law, the Italian Constitution and the ECHR. The author starts from the premise that a shareholding does not have only a monetary value, but also a "participatory" or "contractual" value, consisting in the set of administrative and economic prerogatives attached to shareholder status. In the context of crisis, the Italian Crisis and Insolvency Code strengthens the central role of directors and reduces shareholders' powers, consistently with the logic of the shifting of fiduciary duties and with the erosion of the traditional neutrality of insolvency proceedings with respect to corporate organization. However, according to the author, Articles 120-bis et seq. of the Code raise a significant issue insofar as, within shareholder classes, voting rights are allocated in proportion to the share capital held before the filing of the application, thereby restoring the one share – one vote principle and neutralizing enhanced voting rights. If applied automatically, this solution may disproportionately and permanently impair the participatory value of shares without adequate procedural safeguards. The essay argues that the Italian framework may be in tension with the principles of proportionality and temporariness under the Insolvency Directive, with the protection of property under Article 1 of Protocol No. 1 to the ECHR, and with Articles 3 and 42 of the Italian Constitution. In conclusion, the author proposes a corrective interpretation of Article 120-ter of the Code, so that shareholders voting within a class should exercise voting rights corresponding not merely to their capital stake, but to the voting rights actually held before the application for access to the crisis regulation instrument.

1. Premessa

Obiettivo di questo lavoro non è quello di esaminare la posizione dei soci nella crisi né, in particolare, quello di sottolineare il rilevante potere oggi posto in capo agli amministratori rispetto alla posizione sostanzialmente recessiva dei soci a vantaggio del ceto creditorio o della continuità aziendale.

L'intento è piuttosto quello di comprendere, nel contesto dell'approvazione della riforma del TUF[1], la sorte delle prerogative di voto rafforzato nella crisi e, più precisamente, se e in che misura l'ordinamento possa "sterilizzare" il voto plurimo (art. 2351 c.c.)[2] – e, invero, anche il voto maggiorato (art. 127-

[1] Lo scorso 8 ottobre il Consiglio dei Ministri, con un apposito comunicato stampa, ha approvato in esame preliminare il decreto legislativo di attuazione della delega contenuta nella L. 5 marzo 2024, n. 21, c.d. Legge Capitali.

[2] Per primi commenti alla Legge Capitali, in tema di voto plurimo, v. SANDRELLI, sub *artt. 13 e 14*, in *Commentario alla Legge Capitali*, a cura di Marchetti e Ventoruzzo, Pisa, 2024, 107 ss.; LAMANDINI, *La disciplina incompiuta di voto plurimo e voto maggiorato: legiferare per paura o con un disegno di politica industriale?*, in *Soc.*, 2024, 835 ss.; BINI, *Il super-voto* (one

quinquies TUF) – senza oltrepassare i limiti imposti dal diritto dell'Unione europea e dalla CEDU.

Il rischio, peraltro, non è "solo" giuridico. Ad una prima lettura degli art. 120-*bis* ss. CCII sembrerebbe infatti possibile sacrificare, in ragione peraltro della sola «crisi» o, addirittura, passando per l'art. 23 CCII, della «pre-crisi», sull'altare delle continuità aziendale e dei diritti dei creditori, pressoché ogni diritto anche c.d. "partecipativo" del socio, acquisendone il consenso mediante la sostanziale sterilizzazione di sue eventuali prerogative: con evidenti rischi di colpi di mano e buona pace dell'attrattività degli investimenti nel nostro Paese. Per affrontare il tema, occorre succintamente inquadrare, in questa prospettiva, tre assunti di fondo.

2. Il valore "contrattuale", "partecipativo" o non (meramente) monetario della partecipazione sociale.

Occorre partire dall'indagine sulla natura della partecipazione sociale. Al di là della sua configurabilità quale bene mobile, fascio di diritti, posizione contrattuale obiettivata o altre più o meno fortunate definizioni[3], ciò che mi è

share-ten votes)*: quando e a chi serve?*, in *Soc*., 2024, 843 ss.; SCIPIONE, sub *artt. 13 e 14, in Legge Capitali*. Commentario a cura di Martina, Rispoli Farina, Santoro, Torino, 2024, 144 ss., POLLASTRO, *La nuova disciplina del voto plurimo (art. 13) e La nuova disciplina del voto maggiorato (art. 14)*, in *La Legge Capitali e la riforma dei mercati (II parte),* a cura di Callegari e Desana, in *Giur. It*., 2024, 2731 ss.

[3] È noto, infatti, il fitto dibattito esistente sulla natura della quota sociale, quale: bene mobile (v., in dottrina, ad esempio: G.F. CAMPOBASSO, *Diritto delle società*, 8a ed., Milano, 2013; BUONOCORE, *Le società. Disposizioni generali*, in *Commentario al codice civile*, diretto da Schlesinger, Milano, 2000; MARASÀ, *Le società in generale*, in *Tratt. Iudica-Zatti*, Milano, 2000; in giurisprudenza, ad esempio v.: Cass., 2 febbraio 2009, n. 2569, in *www.ilcaso.it*; Id., 12 dicembre 1986, n. 7409, in *Nuova giur. civ. comm.*, 1987, I, 499; Id., 27 gennaio 1984, n. 640, in *Giust. civ.*, 1984, I, 3090; Id., 18 febbraio 1985, n. 1355, in *Giur. comm.*, 1985, II, 437); diritto di credito del socio verso la società (in giurisprudenza: Cass., 11 luglio 1962, n. 1835, in *Riv. dir. comm*., 1963, II, 191; Id., 14 marzo 1957, n. 859, in *Giust. civ.*, 1957, I, 1283, App. Roma, 8 settembre 1981, in *Giur. comm.*, 1983, II, 656; App. Torino, 9 marzo 1955, in *Foro pad.*, 1955, I, 6; Trib. Milano, 18 gennaio 1987, in *Soc.*, 1987, 508; in dottrina: REVIGLIONO, *Il trasferimento della quota di società a responsabilità limitata*. *Il regime legale*, Milano, 1998, 14 ss.; STOLFI, *Una questione sull'articolo 670 c.p.c.*, in *Banca, borsa, tit. cred.*, 1954, I, 844; GIULIANI, *Sul pegno di quote di partecipazione a società di capitali*, in *Banca, borsa, tit. cred.*, 1952, II, 495; BRUNETTI, *Trattato del diritto delle società*, Milano, 1950, 113 ss.; ANDRIOLI, *Misure cautelari ed esecutive su quota di società a r.l*, in *Foro it.*, 1948, I, 444; VIVANTE, *Trattato di diritto commerciale*, Milano, 1937, 16); mera posizione contrattuale (SANTINI, sub *artt. 2472-2497* bis, *Della società a responsabilità limitata*, in *Commentario del codice civile*, diretto da Scialoja e Branca, Bologna - Roma, 1984, 101 ss.); diritto *sui generis*, appartenente ad un *tertium genus* non ricon ducibile né ai diritti reali né a quelli personali (CARNELUTTI, *Teoria giuridica della circolazione*, Padova, 1933, 40; RIVOLTA, *La partecipazione sociale*, Milano, 1965, 264 ss.; ASQUINI, *Usufrutto di quote sociali e di azioni*, in *Scritti giuridici*,

parso di poter già sostenere[4] è che la sua peculiarità è dettata dall'essere una particolare manifestazione del diritto di proprietà nel diritto societario: con l'atto di conferimento, la società diviene titolare di beni e diritti del socio conferente, il quale, come contropartita, riceve, proporzionalmente, una quota, non direttamente del patrimonio sociale così costituito (come avverrebbe se i concetti di società e di comunione si equivalessero), ma di "partecipazione" all'attività sociale ed ai suoi eventuali risultati, intesa come insieme di diritti amministrativi e patrimoniali. Una quota che, quindi, in questa prospettiva, parrebbe esprimere, oltre ad un valore più schiettamente "monetario" e derivante da quello del patrimonio sociale e della sua redditività, un valore rappresentativo delle predette prerogative sociali, ovvero dell'insieme dei diritti amministrativi e patrimoniali del socio e che potrebbe definirsi "partecipativo" [o "contrattuale" o, in contrapposizione al primo, "non (meramente) monetario"].

Di qui la nota distinzione tra *danno riflesso* e *danno diretto*: il primo, a differenza del secondo, tendenzialmente non risarcibile direttamente in capo al socio, salvo casi eccezionali come accade ai sensi dell'art. 2497 c.c. La *ratio*, come noto, è tradizionalmente rinvenibile nell'art. 2395 c.c. che limiterebbe i diritti risarcitori del socio al solo danno c.d. *diretto*, quale scelta di sistema del legislatore volta ad incanalare ogni pregiudizio arrecato al patrimonio sociale in favore della società onde evitare (i) il rischio di una duplice riparazione del medesimo danno[5]; (ii) il connesso problema della potenziale concorrenza di

---

Milano, 1961, III, 184; PASTERIS, *Premesse ad una indagine sulla natura giuridica dei diritti patrimoniali del socio nelle società*, in *Riv. dir. comm.*, I, 1958, 196; in giurisprudenza, v. App. Firenze, 2 marzo 1955, in *Giust. civ.*, *Massimario App. Firenze*, 1955, 26); insieme di diritti individuali derivanti dall'adesione al contratto di società (VIGHI, *I diritti individuali degli azionisti*, Parma, 1902, 30). È stata invece superata la tesi, peraltro sostenuta sostanzialmente solo nelle società di persone, che attribuiva alla quota il valore di comproprietà sui beni comuni ancorché si tratti di quote di un patrimonio di destinazione o patrimonio di scopo (F. FERRARA JR., F. CORSI, *Le società*, 15a ed., Milano, 2011; F. SANTORO PASSARELLI, *Dottrine generali del diritto civile*, Napoli, 1954). Sul tema si veda in generale, specie per i rapporti tra quote di s.r.l. e azioni, il contributo di CAGNASSO, *La "lunga marcia" di avvicinamento delle partecipazioni di s.r.l. alle azioni*, nota a Cass., 18 agosto 2017, n. 20170 e a Trib. Milano, sez. impresa, 9 maggio 2017, in *Giur. it.*, 2017, 2429, nonché, con specifico riferimento alle s.r.l., SCIUTO, *Le Quote di partecipazione*, in AA.VV., *Le società a responsabilità limitata*, diretto da Ibba e Marasà, Milano, 2020, 413 ss.

[4] Di seguito una sintesi di alcuni passaggi tratti dal mio *La tutela risarcitoria del socio tra danno diretto e danno riflesso*, Torino, 2020 cui mi permetto di rinviare.

[5] Così già VIVANTE (*Trattato di diritto commerciale*, II, *Le società commerciali*, Milano, 1929, 356) osservava che «l'insuperabile difficoltà di conciliare l'azione della società con quella individuale» risiedesse, fra l'altro, nel pericolo che gli amministratori «dovessero reintegrare tanto la società quanto gli azionisti».

pretese[6]; (iii) il pericolo delle cc.dd. "fuoriuscite volontarie" di attivo sociale in favore dei soci[7] (ove, infatti, il socio fosse destinatario del risarcimento del danno riflesso, «verrebbe a ritirare, per obliqua via, una parte del capitale conferito, prima che i creditori sociali siano soddisfatti; si verrebbe cioè a ridurre il capitale senza le garanzie volute dalla legge»[8]).

A mio sommesso avviso, tuttavia, la norma pare individuare specificamente un'area autonoma di danno risarcibile, assegnando alla posizione del socio, o, meglio, alle prerogative connesse alla partecipazione sociale (ovvero al suo poc'anzi menzionato valore "partecipativo"), il rango di diritto soggettivo risarcibile[9].

Il punto è di centrale rilevanza per il prosieguo della trattazione e peraltro sembrerebbe avallato, come si vedrà *infra*, dalla giurisprudenza della Corte europea dei diritti dell'uomo allorché riconosce le prerogative contrattuali della partecipazione sociale come manifestazione del diritto di proprietà tutelato dalla relativa Convenzione.

3. Lo shifting duties nella crisi e la tendenziale neutralità delle procedure concorsuali rispetto alle regole di organizzazione societaria

Seconda premessa essenziale è rappresentata dal tradizionale mutamento di paradigma di riferimento nella crisi: da un modello *shareholder-oriented* ad uno *creditor-oriented*.

Il paradigma dello *"shift of the fiduciary duties"* di stampo anglossassone si fonda, come noto, sull'assunto per cui nelle società in crisi i creditori divengono

[6] Così, a proposito del problema della *Konkurrenzsperre*, in una prospettiva comparatistica, BARNERT, *Die Gesellschafterklage im dualistischen System des Gesellschaftsrecht*, Tübingen, 2003, 174.

[7] CETRA, *L'impresa collettiva non societaria*, Torino, 2003, 144. Del resto, infatti, esistono, da un lato, le regole dirette a tutelare il vincolo verso fuoriuscite cc.dd. "involontarie" di patrimonio sociale che trovano espressione, in ultima istanza, nella regola del "ricapitalizza o liquida", dall'altro, quelle dirette a tutelare il vincolo verso le "fuoriuscite volontarie" di patrimonio sociale verso il patrimonio individuale dei soci. Quanto a queste ultime, la restituzione di valori patrimoniali ai soci è subordinata a varie condizioni ed è ammessa soltanto, almeno finché il vincolo sul patrimonio è in essere, entro il limite degli utili o delle riserve disponibili e presuppone una decisione collettiva. Pertanto, secondo questa tesi, destinare in favore del socio la riparazione di un pregiudizio rispetto al quale il patrimonio sociale non è indifferente, consisterebbe, nella sostanza, nel legittimare una "fuoriuscita volontaria" di elementi attivi verso il socio, in violazione delle predette norme con conseguente pregiudizio per gli altri soci e dei creditori sociali.

[8] VIGHI, *I diritti individuali degli azionisti*, cit., 124. Analogamente v. PINTO, *La responsabilità degli amministratori per "danno diretto" agli azionisti*, cit., 929.

[9] Per le relative argomentazioni sia concesso il rinvio a Sudiero, *op.cit.*, 17 ss.

i *residual owners* del patrimonio sociale e pertanto gli amministratori devono orientare la gestione nel loro prevalente interesse[10].

Il Codice della crisi sembra porsi in continuità con questa idea, come dimostrato dall'art. 4, comma 2, lett. c. CCII che impone al debitore, nei «*procedimenti*», di agire nell'interesse prioritario dei creditori ma con diverse intensità, con la precisazione che, nel corso della *composizione negoziata*, il riferimento in questione sembra, invece, più cangiante: egli deve agire, infatti, senza «pregiudicare ingiustamente i creditori», ma in caso di *crisi* deve evitare il «pregiudizio alla sostenibilità economico – finanziaria dell'attività» e in caso di *insolvenza* deve tutelare «l'interesse prevalente dei creditori»[11].

Inoltre, è previsto il dovere di adottare misure conservative, ma, sembrerebbe, solo nelle ipotesi di scioglimento (art. 2486 c.c.), e di attivarsi

[10] V., per tutti, KEAY, *The Shifting of Directors' Duties in the Vicinity of Insolvency*, in *Int. Insolv. Rev.*, v. 24, 2015, 140 ss. Nell'ordinamento italiano cfr.: VATTERMOLI, *La posizione dei soci nelle ristrutturazioni. Dal principio di neutralità organizzativa alla* residual owner doctrine?, in *Riv. soc.*, 2018, 888 ss. e, già ante Codice della crisi, STANGHELLINI, *La crisi d'impresa tra diritto ed economia. Le procedure di insolvenza,* Bologna, 2007, 40 ss., BRIZZI, *Doveri degli amministratori e tutela dei creditori nel diritto societario della crisi,* Torino, 2015, 112 ss.; LUCIANO, *La gestione della s.p.a. nella crisi pre-concorsuale,* Milano, 2016, 72 ss.

[11] Sul punto, tra gli altri, FORTUNATO, *Codice della crisi e Codice civile: impresa, assetti organizzativi e responsabilità*, in *Riv. soc.*, 2019, 990, ove la precisazione che non risulta per questo cancellato ogni «spazio di discrezionalità gestoria nella ragionevole scelta del rimedio». E per il rilievo che resta comunque ferma la facoltà dell'organo amministrativo, al cospetto di una condizione connotata da semplice crisi, di perseguire in via prevalente l'interesse dei creditori optando per il ricorso a uno dei rimedi concorsuali v. AMBROSINI, *Doveri degli amministratori di s.p.a.*, Business Judgment Rule *e azioni di responsabilità alla luce del codice della crisi*, in Trattato delle società per azioni, diretto da Donativi, Milano, 2022, 2081, il quale soggiunge che «l'adozione di un tale strumento in presenza invece di una situazione di difficoltà non ancora integrante i veri e propri e estremi della crisi potrebbe in certi casi costituire un'ipotesi di *overdeterrence*» (BORDIGA, *Gli obblighi degli amministratori nel contesto del "Codice della crisi e dell'insolvenza",* in *Assetti aziendali, crisi d'impresa e responsabilità della banca,* a cura di Ambrosini, Pisa, 2023, 281 si esprime *tout court* in termini di «abuso degli amministratori»). Quanto poi alla situazione di probabilità di crisi (c.d. *pre-crisi*), di cui parla l'art. 12 CCII, ma non l'art. 21 CCII, si è osservato che questa lacuna «pare ascrivibile a un difetto di coordinamento fra le due norme, senza che ciò escluda che anche in condizioni di precrisi operi il divieto di arrecare pregiudizio alla sostenibilità economico finanziaria dell'attività, ancorché sancito espressamente dall' art. 21 con esclusivo riguardo allo stato di crisi» (AMBROSINI, *Gestione dell'impresa e responsabilità di amministratori e sindaci di società per azioni*, di prossima pubblicazione per i tipi della Utet Giuridica, consultato grazie alla cortesia dell'Autore): per concludere che il complesso di norme del Codice della crisi «va nel senso di confermare l'impostazione della c.d. *duty shifting doctrine*, in base alla quale nelle situazioni in esame lo scopo di lucro proprio della società azionaria va temperato con lo scopo di protezione del ceto creditorio e in caso di insolvenza collocato in secondo piano rispetto a quest'ultimo».

senza indugio per superare la crisi e recuperare la continuità aziendale (art. 2086 c.c.)[12].

In questa prospettiva – e qui veniamo alla terza premessa – risulta definitivamente scolpito dagli artt. 120-*bis* ss. CCII, come già rilevato, il tramonto, nella crisi, della c.d. «*shareholder primacy*»[13] e integralmente scalfita la tradizionale regola della neutralità delle procedure concorsuali rispetto alle regole di organizzazione societaria[14], ossia l'idea che il concorso non debba (o non possa) riscrivere la costituzione interna della società se non in misura limitata.

Sembrerebbero chiari, in quest'ottica, i *Considerando nn. 47, 57* e *96* e i "rispettivi" artt. 12 e 32 della Direttiva 2019/1023/UE (Direttiva *Insolvency*), che sottolineano: (i) la necessità di evitare che minoranze possano bloccare ristrutturazioni ragionevoli; (ii) la possibilità di negare agli azionisti il diritto di voto quando il valore della partecipazione, secondo le regole della priorità nel caso di liquidazione, sarebbe pari a zero; (iii) il principio secondo cui il diritto della crisi può prevalere sul diritto societario nella misura necessaria per evitare abusi degli azionisti.

Il tema va, invero, approfondito.

4. La disciplina italiana

Gli artt. 120-*bis* e ss. CCII mettono al centro della ristrutturazione gli amministratori, i quali sono titolari esclusivi (i) della competenza a proporre l'accesso a uno strumento di regolazione della crisi e dell'insolvenza e (ii) del potere di decidere il contenuto della proposta e delle condizioni del piano; (iii) né ai soci è data possibilità di rimuoverli, essendo la revoca inefficace, in assenza di una giusta causa, dal momento dell'iscrizione della decisione nel registro delle imprese.

---

[12] Non è naturalmente questa la sede per comprendere i complessi confini tra i doveri in presenza di stadi rilevanti per il diritto della crisi (ossia pre-crisi, crisi e insolvenza) e quelli che scattano in caso di scioglimento e, quindi, rilevanti per il diritto societario (sul punto, v. per tutti, BARCELLONA, Business judgment rule *e interesse sociale nella "crisi"*, Milano, 2020, *passim* e ivi riff.).

[13] Così, per tutti, AMBROSINI, *Il sacrificio dei soci sull'altare della ristrutturazione: definitivo tramonto della* shareholder's primacy, in *Dir. Fall.*, 2025, 499 ss. e ivi riff. In dottrina, a ridosso dell'attuazione della direttiva *Insolvency*, si era già segnalato che le modifiche nel nostro ordinamento avrebbero portato a compimento la parabola che ha visto i soci passare da coautori a destinatari della proposta concordataria con i creditori (v. M. CAMPOBASSO, *La posizione dei soci nel concordato preventivo della società*, in *Banca, borsa, tit. cred.*, 2023, 166 ss.).

[14] M. CAMPOBASSO, *op.cit.*, 2023, 166 ss. e già GUERRERA, *L'espansione della regola di competenza esclusiva degli amministratori nel diritto societario della crisi fra dogmatismo del legislatore e criticità operative,* in *Riv. soc.*, 2022, 1271 ss.

Il piano può prevedere «qualsiasi modificazione dello statuto della società debitrice», incluse operazioni sul capitale, con limitazione o esclusione del diritto di opzione, operazioni straordinarie nonché «altre modificazioni che incidono direttamente sui diritti di partecipazione dei soci» (art. 120-*bis*, comma 2 CCII).

In tali casi è obbligatoria la formazione di una o più classi di soci se lo statuto, a seguito delle modifiche previste dal piano, riconosce diritti diversi (art. 120-*ter* CCII).

Le modificazioni avvengono con la sentenza di omologazione e il tribunale demanda agli amministratori il compimento degli atti esecutivi che, in caso di inerzia, sono posti in essere da un amministratore giudiziario all'uopo nominato (art. 120-*quinquies* CCII).

I soci, onde tutelare la propria posizione: (i) hanno (esclusivamente) il diritto di essere informati dagli amministratori dell'avvenuta decisione di accesso a uno strumento e periodicamente del suo andamento (art. 120-*bis*, comma 3, CCII); (ii) possono presentare (se titolari di almeno il 10% del capitale) proposte concorrenti ex art. 90 (art. 120-*bis,* comma 5*,* CCII); (iii) possono votare contro la proposta (altrimenti vale la regola del silenzio-assenso), ma, all'interno della classe, in misura «proporzionale alla quota di capitale posseduta anteriormente alla presentazione della domanda» (art. 120-*ter*, comma 3 CCII); (iv) possono, infine, opporsi all'omologazione, ma «al fine di far valere il pregiudizio subito all'alternativa liquidatoria» (art. 120-*quater*, comma 3 CCII).

In sostanza i soci (i) non hanno alcun potere a monte (tantomeno "impeditivo"), se non di presentare proposte concorrenti, peraltro al raggiungimento di una determinata percentuale di capitale sociale; (ii) possono votare solo in proporzione al capitale sociale; (iii) possono opporsi solo per convenienza economica, nonostante le modifiche possano anche riguardare la loro posizione c.d. "contrattuale" o non meramente monetaria/economica.

5. Sterilizzazione del voto multiplo e compatibilità con il diritto unionale (e ancor prima costituzionale)

Come visto, i soci votano all'interno di ciascuna classe in proporzione alla partecipazione alla quota di capitale sociale posseduta anteriormente alla presentazione della domanda (art. 120-*ter*, comma 3, CCII). Pertanto, sembrerebbe potersi dire che, in tale scenario ossia, di quantomeno[15] «crisi», ritorni a governare il principio *"one share – one vote"* il quale, quindi, riemergerebbe come ultimo baluardo difensivo della "proprietà" ove, in particolare, il rischio di sostanziale espropriazione balena.

[15] Non sembra peregrino sostenere forse anche in caso di pre-crisi se l'esito della composizione negoziata intrapresa in tale stadio sfoci in uno strumento di regolazione della crisi come consentito dall'art. 23 CCII.

Occorre domandarsi se la soluzione italiana, così concepita, risulti conforme al diritto europeo o, in caso contrario, se sia possibile sostenerne un'interpretazione ortopedica e costituzionalmente (*recte,* "unionalmente") orientata o se, invece, sia assolutamente necessario un intervento del legislatore.

Qualche dubbio, a mio avviso, potrebbe derivare anzitutto dalla stessa Direttiva *Insolvency*.

Se è, infatti, vero che quest'ultima consente deroghe al diritto societario [«[t]*he effectiveness of the process of adoption and implementation of the restructuring plan should not be jeopardised by company law*» (*Considerando n. 96*)], è altrettanto vero che tali deroghe sono previste:

(i) onde evitare che i soci – i cui «*legitimate interests*» devono essere protetti (v. anche art. 19 Direttiva *Insolvency*[16]– ostacolino *irragionevolmente* il percorso di crisi [«[w]*hile shareholders' or other equity holders' legitimate interests should be protected, Member States should ensure that they cannot unreasonably prevent the adoption of restructuring plans that would bring the debtor back to viability*» (*Considerando n. 57*)];

(ii) nei limiti della *proporzionalità* e *temporaneità* [«*to the extent and for the period necessary to ensure that shareholders do not frustrate restructuring efforts by abusing their rights under that Directive*» (*Considerando n. 96*)]

Così, lo stesso *Considerando n. 57* sembra declinare tali concetti, esemplificando che cosa gli Stati Membri possano prevedere per evitare il descritto "ostruzionismo *irragionevole*" dei soci, ossia: (i) sottrarre loro il diritto di voto sui piani di ristrutturazione o comunque non subordinare l'adozione di questi al loro accordo ove, in base a una valutazione dell'impresa, *non riceverebbero alcun pagamento o altro corrispettivo se fosse applicato il normale grado di priorità della liquidazione*; (iii) assicurare che le misure di ristrutturazione, che riguardano direttamente i loro diritti e che necessitano dell'approvazione dell'assemblea degli azionisti, non siano soggette a *requisiti di maggioranza irragionevolmente elevati* e che gli stessi non abbiano alcuna competenza in termini di misure di ristrutturazione che *non riguardano direttamente i loro diritti*.

Analogamente, il *Considerando n. 47* precisa che il diritto nazionale dovrebbe evitare che una minoranza interessata dalla ristrutturazione (in ciascuna classe) possa impedire l'adozione di un piano che *non ne riduce ingiustamente i diritti e interessi* («[r]*equisite majorities should be established by national law to ensure that a minority of affected parties in each class cannot obstruct the adoption of a restructuring plan which does not unfairly reduce their rights and interests*»).

[16] «*Member States shall ensure that, where there is a likelihood of insolvency, directors, have due regard, as a minimum, to the following: (a) the interests of creditors, equity holders and other stakeholders* […]»

In sostanza, quindi, sembrerebbe potersi affermare che:

(i) i diritti dei soci *debbano essere protetti* (*recte,* preservati) pur nell'ambito di una ristrutturazione, ma

(ii) nei limiti della *ragionevolezza* e quindi, non ove possano ostacolare una ristrutturazione "gratuitamente" (ovvero senza subire ingiusti pregiudizi dalla stessa) e

(iii) nei limiti della *proporzionalità* e *temporaneità*.

Pertanto, sembra legittimo limitare, provvisoriamente e temporaneamente, i diritti di *voice* dei soci se e solo se le misure ed i piani di ristrutturazione non incidano "ingiustamente" sui loro diritti. Con la precisazione che l'ingiusto sacrificio sembra richiedere una valutazione prospettica rispetto all'alternativa liquidatoria (una sorta di *best – interest – of – shareholder test*), per la lesione al sopra descritto valore c.d. monetario o economico della partecipazione, mentre nessuna valutazione prospettica sembra essere richiesta per la lesione alle prerogative contrattuali che, quindi, potrebbero rilevare in quanto tali.

Conseguentemente, mentre appare *legittimo* e *ragionevole* (in quanto in linea con le disposizioni unionali menzionate ed in coerenza con un parametro di riferimento oggettivo idoneo a considerare le diverse istanze di tutela), limitare il diritto di contestare la convenienza del piano da parte dei soci nei soli casi in cui non sia superato il *best – interest – of – shareholder test* (art. 120-*quater*, comma 3, CCII), altrettanto non sembra potersi dire per il sistema di voto previsto all'interno della classe da questi composta. Il legislatore, infatti, a prescindere da quale tipo di lesione preveda il piano rispetto ai diritti dei soci, ha disposto, come visto, che questi votino in proporzione alla quota di capitale sociale posseduta (art. 120-*ter*, comma 3, CCII), così di fatto sterilizzando a monte, senza alcuna apparente giustificazione, le relative eventuali prerogative rafforzate (voto plurimo, maggiorato o, per la s.r.l., diritti particolari del socio), quindi addirittura prima che sia eseguito il piano, di fatto "espropriandoli" di tali prerogative potenzialmente in maniera definitiva e per giunta non a seguito dell'omologazione del piano, ma già prima, nel meccanismo di formazione della volontà.

E una previsione che di fatto sterilizza le prerogative rafforzate di voto a monte per decidere sui diritti di quegli stessi soci sembra non solo *sproporzionato* ma una vera e propria contraddizione in termini, con profili anche di possibile incostituzionalità ex art. 3 e 42 Cost., posto che ciò potrebbe determinare esiti *definitivi* senza aver consentito ai soci di esprimere pienamente i propri diritti prima della loro stessa eventuale soppressione, giungendo così ad una forma di sostanziale espropriazione quantomeno arbitraria.

In altre parole, può certamente suscitare perplessità che una regola concepita come criterio di voto "procedurale" si traduca, tramite misure di ristrutturazione omologate, in esiti sostanzialmente permanenti sul piano dell'assetto anche del

controllo societario. Ed è allora legittimo domandarsi se una compressione giustificata, sul piano funzionale, dall'esigenza unionale di evitare comportamenti ostruzionistici "*nei limiti e per il periodo necessario*" («*to the extent and for the period necessary*»), possa poi consolidarsi in siffatta maniera.

A me pare che ciò sia obiettivamente in contrasto non solo con gli accennati principi costituzionali, ma anche con quelli di tipo europeo e internazionale.

In primo luogo, con gli illustrati principi di *proporzionalità* e *temporaneità* richiesti dalla stessa Direttiva *Insolvency* [«*to the extent and for the period necessary to ensure that shareholders do not frustrate restructuring efforts by abusing their rights under that Directive*» (*Considerando n. 96*)], i quali sembrano ostare a misure definitive e permanenti sostanzialmente imposte, ossia attraverso la sterilizzazione degli effettivi diritti di *voice* dei soci.

A tal proposito, occorre altresì osservare che la stessa Direttiva *Insolvency*, al già citato *Considerando n. 47*, precisa che debba esistere *proporzionalità* anche (e forse in particolare) con l'«interesse» che ciascuna parte coinvolta dalla ristrutturazione possiede nell' "impresa": «[t]*o ensure that parties have a say on the adoption of restructuring plans proportionate to the stakes they have in the business, the required majority should be based on the amount of the creditors' claims or equity holders' interests in any given class*». Ma siamo davvero sicuri che oggi sia ancora sostenibile (sempre che lo sia davvero mai stato) che l'entità dell'interesse dei soci nella società sia misurabile attraverso il parametro della proporzionalità del loro investimento al capitale sociale, come sembra ritenere il legislatore italiano con la previsione qui criticata? Oppure, il tramonto del principio *one share – one vote*[17], in uno con la dogmatica duplice dimensione

[17] Non può di certo dimenticarsi che uno degli obiettivi europei degli anni 2000 fu quello di rendere il principio di proporzionalità un punto di riferimento del diritto europeo, tanto che nel 2002 l'High Level Group on Company Law Experts affermò che uno degli obiettivi più rilevanti dell'armonizzazione del diritto societario consisteva proprio nell'introduzione della regola *one share – one vote* (THE HIGH LEVEL GROUP OF COMPANY LAW EXPERTS, Report on Issues related to Takeover Bids, Bruxelles, 10 gennaio 2002 e Report on a Modern Regulatory Framework for Company Law in Europe, Bruxelles, 4 novembre 2002). A fine anni '90, infatti, la proporzionalità tra azioni e voti fu dichiarata uno dei «principali meccanismi di protezione degli investitori esterni al gruppo di comando» (LA PORTA - LOPEZ DE SILANES - SHLEIFER-VISHNY, Law and Finance, in *Journal of Political Economy*, 1998, 106, 6, 1113. Tali istanze, tuttavia, dovettero confrontarsi con le numerose deviazioni dal principio che erano già allora diffuse in Europa [v. quanto già indicato nel noto studio commissionato dalle istituzioni europee, che fornì un'ampia ricognizione dei *Control Enhancing Mechanisms* (CEMs) cui le società quotate nei mercati europei avevano fatto ricorso nel periodo tra il 1° gennaio 2004 e il 24 maggio 2006: SHEARMAN & STERLING-INSTITUTIONAL SHAREHOLDER SERVICES-EUROPEAN CORPORATE GOVERNANCE INSTITUTE, Proportionality between Ownership and Control in Eu Listed Companies. Report on the Proportionality Principle in the European Union, Bruxelles, 18 maggio 2007]. Sicché in poco tempo si è assistito ad una vera a propria "inversione di rotta" a favore di politiche volte ad incentivare l'investimento di lungo periodo, a partire dall'Action Plan 2012, dal Libro Verde 2013 e dalla Direttiva 2017/828/UE. Oggi, come noto (e su cui v.

del valore (monetario e contrattuale o partecipativo) della partecipazione sopra illustrata, avrebbero dovuto suggerire altre vie e che, quindi, lo stesso non possa più ritenersi (se mai lo sia stato) criterio ragionevole per rappresentare la misura dell'interesse dei soci nella società?

Poiché il *Considerando n. 47* richieda maggioranze «*proportionate to the* «*stakes*», è naturale leggerne lo «*stake*» come interesse economico (equity value); tuttavia, nelle strutture a voto plurimo/maggiorato lo *stake* incorpora in effetti anche un "*governance-value*" che non sembra poter essere neutralizzato *ex ante* mediante una metrica indifferente ai diritti di voto, perché ciò sarebbe qualitativamente diverso dal possibile *cram-down ex post* su posizioni economiche già valorizzate. D'altronde nelle strutture con voto plurimo, il controllo è parte integrante del "*bargain*": l'investitore "compra" anche potere, e spesso paga significativamente per questo.

In tale prospettiva non può omettersi il rilievo sistematico e teleologico anche della Direttiva sul voto multiplo 2024/2810/UE, intesa ad agevolare ed incentivare, in ottica di attrattività degli investimenti, l'accesso ai mercati MTF.

Ciò, non nel senso che la crisi non possa comprimere la *governance* nei termini illustrati, ma che, in un sistema che valorizza il voto multiplo come leva per l'investimento e la crescita, è legittimo chiedersi se sia coerente consentirne la sostanziale estinzione "di fatto" senza un vaglio di necessità, proporzionalità e senza strumenti che proteggano (almeno in parte) il valore contrattuale, specie quando l'assetto del voto multiplo è parte determinante dell'aspettativa d'investimento. Peraltro l'obiettivo della Direttiva è proprio quella di facilitare la raccolta del capitale sul mercato riducendo il più tipico deterrente: la paura di perdere il controllo a seguito della diluizione azionaria. Ebbene, un rischio che con la sterilizzazione del voto multiplo nella crisi rientrerebbe così agevolmente dalla finestra, potendosi perdere il controllo nei casi di possibile mera non sostenibilità del debito nei successivi dodici mesi (così, la crisi si «manifesta» ai sensi dell'art. 2 CCII).

Ma la possibile irragionevolezza della norma parrebbe derivare, come anticipato, anche dalla forma di sostanziale espropriazione ingiustificata dei soci che la norma in esame parrebbe sancire.

6. *(segue)* … e con la CEDU

Secondo la giurisprudenza della Corte europea dei diritti dell'uomo, le partecipazioni sociali sono "*possessions*", ai sensi dell'art.1 Protocollo n. 1

oltre nel testo), è stata addirittura adottata una specifica Direttiva sul voto multiplo (la n. 2024/2810/UE), il cui *iter* è partito con la proposta COM(2022) 761 final.

CEDU, che includono i diritti connessi alla partecipazione, in particolare i diritti di voto e di influenza sulla condotta societaria[18].

Ciò rende il valore contrattuale della partecipazione, e quindi le prerogative di voto, rilevanti in punto tutela del diritto di proprietà[19], in linea con quanto sopra visto in tema di risarcibilità del danno c.d. diretto[20].

Tuttavia, da ciò non discende un obbligo assoluto di conservare invariati i diritti di *governance* in ogni contesto: l'art. 1, comma 2 del Protocollo valuta piuttosto se l'interferenza sia prevista dalla legge, persegua un legittimo scopo di interesse generale e mantenga un "*fair balance*" tra interesse pubblico e sacrificio imposto al titolare, anche attraverso garanzie procedurali effettive e possibilità reale di contestare la misura e/o ottenere tutela.

Ed è proprio qui, ancora una volta, che, per quanto sopra visto, la legge italiana potrebbe infrangersi: una sterilizzazione "indifferenziata" – e a monte – delle prerogative di voto appare in effetti sproporzionata e irragionevole, specie se idonea a sfociare in un assetto stabile di perdita del controllo e di prerogative "contrattuali", specie se gli interessi contrapposti possono essere rappresentati da possibili meri scenari di «crisi».

7. Conclusioni: alcune proposte

L'assetto italiano della tutela della partecipazione sociale nella crisi sembrerebbe quindi articolato su due livelli. Il valore monetario pare protetto attraverso un legittimo e condivisibile (anche da un punto di vista unionale) *best – interest – of – shareholder test*. Il valore non (meramente) monetario o contrattuale o partecipativo parrebbe trovare, invece, il suo ultimo baluardo difensivo nel principio *one share – one vote*. Tuttavia, ciò non appare in linea con il principio di proporzionalità e temporaneità richiesto sia da parte del diritto unionale sia dalla CEDU né appare costituzionalmente ragionevole nel momento in cui, di fatto, ammette una forma di sostanziale espropriazione in

[18] *Olczak* v. *Poland*, §60, *Sovtransavto Holding* v. *Ukraine*, §91, *Shesti Mai Engineering OOD and Others* v. *Bulgaria*, §77, *Company S. and T. v. Sweden, Reisner* v. Turkey, §45, Marini v. Albania, §165, in *Guide on Articl 1 of Protocol No. 1 to the European Convention on Human Rights. Protection of Property.*

[19] V., in particolare, *Olczak* v. *Poland*, §60, *Albert and Others* v. *Hungary* [GC], §124, in *Guide on Articl 1 of Protocol No. 1 to the European Convention on Human Rights*, cit.

[20] La Corte ribadisce, infatti, che di regola i soci non sono considerati vittime di atti/misure che colpiscono la società (perché il titolare immediato del bene/posizione è la persona giuridica): *Agrotexim and Others* v. *Greece*, §§65-66, *Olczak v. Poland*, §57, *Lekić* v. *Slovenia* [GC], §111, *Albert and Others* v. *Hungary* [GC], §124, in *Guide on Articl 1 of Protocol No. 1 to the European Convention on Human Rights*, cit. Fanno eccezioni i casi di *piercing of corporate veil* (ad esempio, *KIPS DOO and Drekalović v. Montenegro*, §87, ivi).

assenza di contropartite o regole procedurali adeguatamente bilanciate e proporzionali.

Nell'attesa, dunque, di un auspicato, a mio sommesso avviso, intervento del legislatore, magari proprio finché il cantiere di riforma del TUF è aperto e in vista del recepimento, entro il dicembre 2026, della menzionata Direttiva sul voto multiplo, riterrei di proporre una lettura correttiva e costituzionalmente (*recte,* in senso europeo) orientata, in chiave *de iure condito,* dell'art. 120-*bis* CCII, e, segnatamente, interpretando il periodo «[a]ll'interno della classe il socio ha diritto di voto in misura proporzionale alla quota di capitale posseduta anteriormente alla presentazione della domanda» come segue: «[a]ll'interno della classe il socio ha diritto di voto in misura [*corrispondente a quella*] posseduta anteriormente alla presentazione della domanda» o in alternativa ««[a]ll'interno della classe il socio ha diritto di voto in misura proporzionale [*ai diritti*] possedut[*i*] anteriormente alla presentazione della domanda». Laddove, quindi, nel caso in cui nessuna partecipazione fosse caratterizzata di particolari prerogative, la regola sarà senz'altro quella della proporzionalità al capitale. Mentre nel caso di speciali categorie di quote/azioni o di speciali prerogative, previo eventuale opportuno classamento secondo posizioni e interessi omogenei, il voto sarà espresso nella misura equivalente a quella anteriore alla presentazione della domanda.

Quaderni di Ristrutturazioni Aziendali Anno 2026 – Fascicolo I

Sezione II - Giurisprudenza

Giurisprudenza commentata

REVOCATORIA DELLE RIMESSE DI C/C BANCARIO E RIPARTIZIONE DEGLI ONERI PROBATORI

ALDO ANGELO DOLMETTA

Sommario: 1. La questione. – 2. La prospettiva seguita dalle ordinanze interlocutorie. – 3. Non idoneità della prospettiva focalizzata sul punto dell'«eventuale superamento della distinzione tra rimesse solutorie e rimesse ripristinatorie» a sciogliere la questione della ripartizione degli oneri probatori. – 4. Idoneità della prospettiva «sistematica» della revocatoria fallimentare. – 5. Art. 67, comma 3, lett. b) e disparità di trattamento (art. 3 Cost.). – 6. Ancora a proposito di rimesse solutorie e rimesse ripristinatorie.

Abstract: La nota esamina le ordinanze interlocutorie gemelle della Prima Sezione della Corte di cassazione del 21 ottobre 2025, nn. 28008, 28010 e 28011, relative alla revocatoria fallimentare delle rimesse su conto corrente bancario e, in particolare, alla ripartizione degli oneri probatori circa la riduzione "consistente e durevole" dell'esposizione debitoria del fallito verso la banca. L'autore ricostruisce la questione posta dalle ordinanze: stabilire se l'art. 67, comma 3, lett. b), l. fall. configuri un'eccezione alla regola generale di revocabilità degli atti normali prevista dall'art. 67, comma 2, oppure una fattispecie autonoma di revocatoria delle rimesse bancarie. Dalla prima impostazione discenderebbe l'onere della banca convenuta di provare la non consistenza e la non durevolezza della riduzione; dalla seconda, invece, l'onere della procedura attrice di provare i presupposti positivi della revocabilità. La nota critica la prospettiva che fa dipendere la soluzione del problema probatorio dal superamento della distinzione tra rimesse solutorie e rimesse ripristinatorie, ritenendo che tale distinzione attenga al profilo sostanziale dell'oggetto revocabile e non sia decisiva ai fini della distribuzione dell'onere della prova. Secondo l'autore, la soluzione va ricercata nella struttura sistematica della revocatoria fallimentare: l'art. 67, comma 3, lett. b), costituisce una norma di esenzione o deroga rispetto alla regola generale dell'art. 67, comma 2, sicché è la banca a dover provare i fatti impeditivi della revocabilità. La nota valorizza inoltre l'esigenza di evitare disparità di trattamento ingiustificate a favore dell'intermediario bancario e richiama la continuità con il regime anteriore alla riforma del 2005, nel quale gravava sulla banca l'onere di dimostrare la

natura non solutoria delle rimesse. In conclusione, l'autore sostiene una lettura sistematica e costituzionalmente orientata della disciplina, estensibile anche al vigente art. 166, comma 3, lett. b), CCII.

Abstract: The case note examines three twin interlocutory orders issued by the First Civil Section of the Italian Supreme Court on 21 October 2025, Nos. 28008, 28010 and 28011, concerning the avoidance of payments made into bank current accounts and, more specifically, the allocation of the burden of proof regarding the "consistent and durable" reduction of the debtor's exposure to the bank. The author reconstructs the issue raised by the orders: whether Article 67, paragraph 3, letter b), of the former Bankruptcy Law should be understood as an exception to the general rule on the avoidability of ordinary acts under Article 67, paragraph 2, or instead as an autonomous avoidance provision specifically governing bank account payments. Under the first approach, the defendant bank would bear the burden of proving that the reduction was not consistent and durable; under the second, the insolvency officeholder would have to prove the positive requirements for avoidance. The note criticizes the view that the evidentiary issue depends on whether the traditional distinction between solutory and restorative payments has been overcome, arguing that such distinction concerns the substantive scope of avoidable payments and is not decisive for allocating the burden of proof. According to the author, the answer must be found in the systematic structure of bankruptcy avoidance law: Article 67, paragraph 3, letter b), operates as an exemption or derogation from the general rule laid down in Article 67, paragraph 2, so that the bank must prove the facts preventing avoidance. The note also emphasizes the need to avoid unjustified preferential treatment of banks and recalls the continuity with the pre-2005 regime, under which the bank bore the burden of proving the non-solutory nature of the payments. In conclusion, the author supports a systematic and constitutionally oriented interpretation of the rule, which may also be extended to the current Article 166, paragraph 3, letter b), of the Italian Crisis and Insolvency Code.

1. La questione

Per quanto abbia da più di vent'anni perso il ruolo centrale nella gestione delle procedure fallimentari che possedeva dagli anni '70 del secolo scorso, la materia della revocatoria fallimentare delle rimesse di conto corrente bancario non manca ancor oggi di proporre profili e questioni di interesse rilevante. Nella specie presente, la questione investe il tema della ripartizione degli oneri probatori (con diretto riferimento alla normativa vigente nel periodo corrente tra la riforma del 2005 e l'entrata in vigore del CCII, ma con esiti sostanzialmente «estensibili» al regime vigente oggi[1]).

[1] La norma dell'art. 116, comma 3 lett. b. CCII limitandosi (peraltro, assai opportunamente) a eliminare il profilo della «consistenza» delle rimesse oggetto di revoca (per qualche cenno sul punto v. il n. 5). Meramente linguistico risulta, in effetti, il passaggio dalla precedente

A dare attualità a questo tema sono le ordinanze interlocutorie gemelle, che la Prima Sezione della Cassazione ha emesso in calce a una camera di consiglio tenutasi nello scorso mese di ottobre. Nel dettaglio, il riferimento va a tre provvedimenti del 21 ottobre 2025 (n. 28008; n. 28010; n. 28011), tutte afferenti a un'unica procedura (di amministrazione straordinaria) e relative a conti correnti a suo tempo intrattenuti con diverse imprese bancarie. Secondo quanto pare di intendere, sostanzialmente gemelle sono anche le sentenze rilasciate dalla Corte di Appello di Ancona e impugnate da quella Procedura.

Nella valutazione della Corte distrettuale, dunque, l'onere di allegare e di provare che le rimesse chiamate in causa hanno prodotto, ai sensi dell'art. 67 comma 3 lett. b) legge fall., «la riduzione in maniera costante e durevole dell'esposizione debitoria del fallito nei confronti della banca» incombe senz'altro sull'attore in revocatoria. Per la Procedura ricorrente una simile statuizione viola le norme di legge rappresentate dagli artt. 2697 c.c. e 67 comma 3, legge fall., dovendosi per contro ritenere che sia la convenuta banca a essere gravata della prova avente ad oggetto la (non) consistenza e la (non) durevolezza della riduzione dell'esposizione che nel concreto è stata prodotta dalle rimesse.

2.- La prospettiva seguita dalle ordinanze interlocutorie

2.1.- Nel delineare i termini dell'indicata questione di ordine probatorio, le ordinanze interlocutorie rilevano, secondo un'ottica ben nota in dottrina[2], che questa si muove, e va collocata, tra le seguenti, opposte sponde. «Si tratta di stabilire» – così esse precisano[3] – «se i presupposti della revocabilità [delle rimesse] vadano tuttora ricercati … nei primi due commi [dell'art. 67 legge fall.] (e, in particolare, nel secondo), rispetto ai quali il terzo comma pone una serie di eccezioni (tra le quali quella relativa alle rimesse in conto corrente che non producono una durevole e consistente riduzione dell'esposizione del fallito verso la banca)» o se, per contro, «il terzo comma ponga esso stesso la norma sulla revocabilità delle rimesse bancarie, intese come atti che non sarebbero altrimenti revocabili, determinandone tutte le condizioni».

«esposizione debitoria del fallito» all'attuale «esposizione del debitore». La modifica è stata operata, in particolare, dal d.lgs. 26 ottobre 2020, n. 147.

[2] Cfr., tra gli altri, D. Galletti, *Le nuove esenzioni dalla revocatoria fallimentare*, in *Giur. comm.*, 2007, I, 163 ss., par. 2; M. Arato, *La revocatoria delle rimesse bancarie nel «nuovo» art. 67 l. fall.*, *Fallimento*, 2006, p. 855; L. Gugliemucci, *La riforma in via d'urgenza della legge fallimentare*, Torino, 2005, p. 41; G. Tarzia, *Le esenzioni (vecchie e nuove) dall'azione revocatoria fallimentare*, *Fallimento*, 2005, p. 841.

[3] Le frasi trascritte nel testo si trovano in tutte e tre le ordinanze interlocutorie.

Detto in altri e più brevi termini: se la norma del comma 3 lett. b) dell'art. 67 legge fall. conformi un'eccezione rispetto al regime stabilito nel comma 2 dello stesso; o se rappresenti invece un'ipotesi di revocatoria fallimentare che è indipendente e sta separata dalle altre. Con la conseguenza, appunto, che, ad accogliere la prima ipotesi, grava sulla banca convenuta l'onere della prova della (non) consistenza e (non) durevolezza delle rimesse; a seguire la seconda, il relativo (e opposto) onere cade per contro sulla Procedura attrice in revocatoria.

2.2.- Così focalizzati i termini della questione, le ordinanze passano a indicare i punti che ritengono rilevanti per la soluzione della questione. A questo riguardo, esse riscontrano che, nel sistema dell'art. 67, «tutti gli altri atti revocabili» in via fallimentare si vengono a confrontare in modo diretto con la norma del suo comma secondo. Segnalano altresì – proseguendo, più in particolare, lungo lo stesso vettore - la «difficoltà di inserire una norma costitutiva di un'azione revocatoria in una disposizione che – per il tenore letterale e la dislocazione topografica – parrebbe scritta allo scopo esclusivo di porre una deroga a una revocabilità altrimenti disposta (come si dà per scontato – e la giurisprudenza della Corte ha nel frattempo e in effetti deciso – che sia) per tutte le ipotesi contemplate nelle altre lettere del comma terzo» dell'art. 67.

Sempre allo scopo di indicare i punti rilevanti in proposito, le ordinanze segnalano, poi, che «*sul tema*» - l'aggiunta enfasi è importante (cfr. il prossimo n. 3.2.) - «questa Corte si è già pronunciata (sentenza n. 277/2019 cui sono seguite le ordinanze nn. 23095/2023 e 24017), stabilendo il principio del superamento – a seguito della riforma dell'art. 67 legge fall. introdotta con il d. l. n. 35 del 2005, come convertito, con modificazioni, dalla legge n. 80 del 2005 – della distinzione tra "rimesse solutorie" e "rimesse ripristinatorie", a lungo utilizzata dalla giurisprudenza di legittimità … per assimilare soltanto le prime ai "pagamenti" revocabili ai sensi del secondo comma dell'art. 67 e considerare le seconde irrilevanti ai fini della revocatoria». E in via consecutiva aggiungono che, «secondo tale nuovo orientamento, le "rimesse effettuate su un conto corrente bancario" sarebbero atti distinti e diversi da quelli indicati nei primi due commi dell'art. 67 legge fall., considerati in quanto tali nel terzo comma e assoggettabili a revocatoria alle condizioni ivi previste».

Ne segue – così proseguono in via filata le ordinanze – che, pur in sé «apprezzabile» («per il vantaggio di una semplificazione della disciplina delle revocatorie fallimentari»), questo orientamento «nondimeno merita un ulteriore approfondimento e riflessione», posto che esso viene propriamente a contrapporsi alla linea manifestata dagli altri elementi sopra evidenziati.

2.3.- Ora, a quest'ultimo passaggio (della esigenza di approfondimenti e riflessioni sul «nuovo orientamento») le ordinanze sembrano riconnettere un peso e un valore del tutto peculiari. Infatti, nel chiudere la motivazione rendendo ragione della stabilita rimessione delle rispettive controversie alla pubblica udienza, esse affermano testualmente che, nella specie, due sono le questioni che «appaiono di particolare rilevanza nomofilattica»: oltre che per quella attinente alla «distribuzione degli oneri probatori nella revocatoria delle rimesse su conto corrente bancario», tale connotazione ponendosi – si sottolinea - anche per il punto rappresentato l'eventuale «superamento della tradizionale distinzione tra "rimesse solutorie" e "rimesse ripristinatorie"». E questo nonostante nella concreta dinamica dei fatti processuali il motivo di ricorso presentato nelle tre occasioni dall'impugnante Procedura attenesse esclusivamente (si è visto) alla questione della ripartizione degli oneri probatori.

Se ne dovrebbe quindi dedurre – così, almeno, a me pare – che nel pensiero delle ordinanze la ripulsa o invece la conferma del «nuovo orientamento» sul superamento, ai fini della revocatoria fallimentare[4], della distinzione tra rimesse solutorie e rimesse ripristinatorie si ponga quale passaggio necessario (: senza alcuna sorta di alternativa) per potere risolvere la questione relativa alla ripartizione degli oneri probatori: dalla soluzione di quella questione (dell'eventuale superamento della distinzione tra rimesse solutorie e rimesse ripristinatorie) venendo a dipendere, più esattamente, la stessa sorte da assegnare a questa ultima questione (della ripartizione degli oneri probatori).

3.- Non idoneità della prospettiva focalizzata sul punto dell'«eventuale superamento della distinzione tra rimesse solutorie e rimesse ripristinatorie» a sciogliere la questione della ripartizione degli oneri probatori

3.1.- Posta la prospettiva che - si è appena visto - le ordinanze interlocutorie vengono sostanzialmente ad assumere, occorre chiedersi, prima di ogni altra cosa, se sia davvero corretto far dipendere la soluzione della questione della ripartizione degli oneri probatori dalla soluzione dell'altra questione, della permanenza o meno di una «distinzione revocatoria» tra rimesse solutorie, perché di «ripianamento di extrafido», e rimesse ripristinatorie, perché di «ripianamento di debiti da fido».

[4] Com'è noto, la distinzione in discorso viene utilizzata anche in relazione ad altri profili disciplinari attinente al conto corrente bancario. In via segnata, il riferimento va all'individuazione del *dies a quo* dell'azione di ripetizione delle rimesse indebitamente «percepite» dalla banca.

Nel senso – è bene pure precisare – che il semplice fatto del riconoscimento della revocabilità delle rimesse ripristinatorie porterebbe senz'altro fuori il comma 3 lett. b) dall'orbita delle regole di cui ai primi due commi dell'art. 67, escludendo la stessa proponibilità di un rapporto tra eccezione e regola.

3.2.- In funzione di tale proposito appare opportuno osservare che la sentenza di Cass., 9 gennaio 2019, n. 277 - se indubbiamente dichiara superata dalla riforma del 2005 la «distinzione revocatoria» tra rimesse solutorie (: di «ripianamento» di debiti da extrafido) e rimesse ripristinatorie (: di «ripianamento» di debiti da fido)[5] – per la verità non si occupa per nulla del tema della ripartizione degli oneri probatori (in punto di consistenza e di durevolezza). Né enuncia formule che in qualche modo implichino, o suppongano, una data soluzione di questo problema, come per contro vengono ad assumere le ordinanze interlocutorie (cfr. all'inizio del terz'ultimo capoverso del precedente paragrafo). O, quantomeno, io non sono stato in grado di trovarne[6].

In effetti, la sentenza n. 277/2019 appare propriamente contenersi al tema specifico che le rinviavano i motivi presentati dal ricorrente, come appunto

[5] Secondo l'avviso che, nell'attuale appare (Non esclusivo, ma sicuramente) dominante in letteratura. Cfr. da ultimo E. Pederzini Effetti degli atti pregiudizievoli ai creditori, in AA.VV., Crisi e insolvenza dopo il correttivo ter diretto da M. Irrera e S. Cerrato, Bologna 2024, **, p. 2209. Ulteriori rifermenti ad esempio in M.C. Di Martino, *La nuova revocatoria concorsuale delle rimesse bancarie all'esito del d.lgs. n. 147/20: una modifica «consistente» e «durevole», Nuove legge civ. comm.*, 2022; in G. Federico, *Consistenza e durevolezza della riduzione dell'esposizione debitoria nella revocatoria delle rimesse in conto corrente bancario*, in *Fallimento*, 2010, p. 604 ss.; in G. Falcone, *Sulla revocatoria delle rimesse in conto corrente secondo l'orientamento interpretativo della Suprema Corte*, *Fallimento*, 2019, p. 787 (anche per le indicazioni relative alla giurisprudenza di merito). Per una posizione contraria (e quindi confermativa della distinzione in discorso) v. G.B. Nardecchia, *Le nuove esenzioni del terzo comma dell'art. 67 l. fall.*, *Fallimento*, 2009, p. 17.

[6] La frase più sensibile, che è reperito al riguardo, è la seguente: «nella relazione illustrativa al provvedimento legislativo che introduce la modifica in esame è precisato che l'istituto della revocatoria fallimentare viene rimodulato … introducendo nell'ordinamento una completa disciplina di esenzione della revocatoria» (p. 10). Si tratta, per la verità, di un passaggio del tutto marginale nel contesto motivazionale della sentenza e (sembrerebbe) pure generico, perché riferibile all'intero plesso delle «esenzioni» di cui al comma 3. D'altra parte, il passaggio appare non intende fare riferimento al tema della struttura sistematica della revocatoria fallimentare – e quindi appa posizione «interna» o «esterna» delle esenzioni -, quanto piuttosto al fine di evitare che situazioni meritevoli di tutela siano invece travolte dall'esercizio … strumentale delle azioni giudiziarie conseguenti all'accertata insolvenza del destinatario dei pagamenti».

Nel merito, comunque, la 'opinione della «completa disciplina dell'esenzione» si manifesta, ove riferita al tema delle rimesse bancarie, errata: al riguardo v. quanto esposto *infra*, n. 4.2.

A completamento del rilievo di cui v. pure la prossima nota 13.

gravitanti sulla definizione dell'oggetto passibile di revocatoria ai sensi dell'art. 67, comma 3 lett. b) legge fall., se le rimesse di «ripianamento» di extrafido o se, per contro, le rimesse riduttive comunque dell'esposizione debitoria in essere. Ed è appena il caso di avvertire che tale questione è non solo in sé stessa diversa, ma anche assai lontana da quella della ripartizione degli oneri probatori, perché appunto possiede natura non già processuale, ma propriamente sostanziale.

Lo stesso è da ripetersi, poi, per le ordinanze decisorie di Cass., 28 luglio 2023, n. 23095 e di Cass., 7 agosto 2023, n. 24018 (entrambe richiamate dalle ordinanze interlocutorie). Queste. se si fermano sullo stesso problema sostanziale della sentenza n. 277/2029, si limitano, nei fatti, a riportare e ad applicare il risultato che quest'ultima è venuta a raggiungere.

3.3.- Qualche anno fa, una minoritaria giurisprudenza di merito ha sostenuto la tesi, per cui «deve ritenersi che la natura solutoria della rimessa [da intendere nel senso della sua contrapposizione alla rimessa ripristinatoria] sia presupposto indispensabile della sua potenziale revocabilità, ulteriormente condizionata dalla consistenza e durevolezza della riduzione dell'esposizione debitoria». E ha dedotto tale affermazione dall'assunto, secondo cui «le fattispecie di cui all'art. 67 comma 3 legge fall. non sono altro che eccezioni al principio generale, da sempre esistente, della revocabilità dei pagamenti di debiti liquidi ed esigibili, principio espresso dall'art. 67 comma 2 legge fall.»[7]. Non è forse da escludere che, al fondo del pensiero delle ordinanze interlocutorie, riecheggi una lettura di questo genere.

Comunque sia di ciò, sta in fatto che la tesi in discorso ha inteso ritrarre - dall'affermata esistenza di un rapporto di regola a eccezione tra la norma del comma 2 dell'art.67 e la norma del comma 3 lett. b) - la revocabilità delle sole rimesse solutorie. Il caso che qui interessa, però, presenta una dinamica rovesciata: se, dunque, la revocabilità delle rimesse ripristinatorie escluda in modo automatico la sussistenza di un rapporto regola-eccezione tra le ridette norme. A me pare, per vero, che la risposta negativa si imponga. Per due ragioni almeno (per ulteriori cenni al riguardo, v. nel prosieguo).

La prima è che la revocabilità delle rimesse ripristinatorie comunque non va a escludere, ma casomai ad accompagnare la revocabilità delle rimesse solutorie. Senza, per la verità, che una di queste situazioni venga (: possa venire) a prendere il sopravvenuto sull'altra: a indice evidente che, in un ragionamento di questo specifico tipo (sul punto v. pure *infra*, nel n. 6.3.), il riferimento al solo tema dei pagamenti di debiti liquidi ed esigibili si mostra in ogni caso scentrato.

[7] Trib. Bergamo, 28 aprile 2014, *IlCaso.it*

Soprattutto (e anche in via correlata) va notato, con l'altra preannunciata ragione, che la norma dell'art. 67 comma 2, non si limita a esprimere una regola comune al genere dei pagamenti dei debiti liquidi ed esigibili. Regolando in termini unitari pagamenti di debiti liquidi ed esigibili, atti a titolo oneroso e atti costitutivi di diritti di prelazione, essa manifesta ambiti e vocazioni assai più ampi: per il suo essere intesa a conformare, nella sostanza, la regola di revocabilità fallimentare per tutti gli atti che non siano gratuiti - né altrimenti «anormali»[8] -, compresi quindi anche gli atti di attribuzione patrimoniale di beni del fallendo a terzi.

Non pare dubbio, dunque, che la norma del comma 2 dell'art. 67 legge fall. accolga nel suo seno anche le rimesse ripristinatorie. Ché queste – al di là di ogni discorso sul loro essere «non solutorie» (sul punto si tornerà per qualche cenno nel n. 6) – di sicuro comportano, comunque, un trasferimento di ricchezza dal patrimonio del correntista a quello della banca, a deconto appunto del debito in essere. Del resto, anche con riferimento a fattispecie anteriori alla riforma del 2005 il giudice di legittimità ha ritenuto, pur col conforto di particolari cautele[9], la revocabilità delle rimesse su «conto congelato»: operando all'interno di un fido non revocato, tali rimesse risultano – sotto il profilo della loro conformazione strutturale – appartenere senz'altro al «genere» delle rimesse ripristinatorie.

3.4.- Ne segue, in definitiva, che l'approfondimento della questione relativa alla ripartizione degli oneri probatori non risulta avere come suo passaggio necessario la soluzione del problema relativo al superamento della «distinzione revocatoria» tra rimesse solutorie e rimesse ripristinatorie (su quest'ultimo punto v. *infra*, nel n. 6).

---

[8] Per il riscontro che la norma dell'art. 67, comma 2, legge fall. disciplina la revocatoria fallimentare degli «atti normali» v., per tutti, G. D'Attorre, *Manuale di diritto della crisi e dell'insolvenza*, Torino, 2021, p. 203.

Per il riscontro del rapporto (di eccezione a regola) tra il comma 3 lett. b) dell'art. 67 e il comma 2 di questa disposizione v. B. Meli, *La revocatoria fallimentare: profili generali*, in AA. VV. *La riforma della legge fallimentare* a cura di S. Ambrosini, Bologna, 2006, p. 123 ss.

[9] Peculiare - quanto, peraltro, pure sintomatica - al riguardo è la sentenza di Cass. 2 luglio 2012, n. 11054, che possiede, per così dire, una «doppia motivazione»: nel senso che la relazione depositata dal giudie relatore – che si limitava (correttamente) a rilevare che da un certo punto in poi il conto non aveva più avuto movimentazione, pur rimanendo astrattamente utilizzabile il fido – viene corretta in punto di argomentazione (non, però, di soluzione concreta) dal collegio, che ritiene di dovere sottolineare come si dovesse anche provare, al riguardo, anche «l'iniziativa della banca stessa, atta a trasformare le rimesse effettuate nell'ambito del fido in atto solutori).

Come, d'altra parte, è già stato avvertito - sia pur a livello di semplice *obiter dictum* - nella stessa giurisprudenza della Cassazione. Il riferimento va, in particolare, alla pronuncia di Cass., 7 agosto 2010, n. 20834, che, se da un lato rileva che la riforma «rimuove dallo scenario esegetico il distinguo tra natura solutoria e ripristinatoria dei versamenti»[10], d'altro sottolinea che «la banca, per sottrarsi all'obbligo di restituzione, è onerata della prova che le rimesse non abbiano ridotto in maniera consistente e durevole l'esposizione debitoria».

4.- Idoneità della prospettiva «sistematica» della revocatoria fallimentare

4.1.- Negli anni immediatamente successi alla riforma del 2005, la dottrina non ha mancato (si è già accennato) di interrogarsi sulla ripartizione degli oneri probatori connessi alla «nuova» formulazione delle rimesse di conto corrente.

A proposito dei profili rappresentati dalla consistenza e della durevolezza, taluno ha affermato che l'onere incombe sul curatore: «l'infelice testo della norma» - così si è scritto - «prevede un'eccezione (la revocabilità delle rimesse che abbiano ridotto in modo consistente e durevole i debiti del fallito) a un'altra eccezione (l'irrevocabilità in generale delle rimesse)»[11].

Immediata – e radicale - è stata, però, la replica sviluppata da altra parte della dottrina. «L'art. 67 comma 2, legge fall.» si è puntualizzato - «non costituisce in realtà eccezione a un supposto principio generale di irrevocabilità dei pagamenti: esso introduce al contrario un principio caratteristico del sistema concorsuale, che i vantaggi ricavati da una transazione con un imprenditore insolvente, nella consapevolezza della sua impotenza finanziaria, debbono essere restituiti». «In ogni caso» - si è aggiunto -, «quand'anche sussistesse un rapporto di affinità tra i due apparati revocatori, l'art. 67 legge fall. costituirebbe in realtà l'espressione di un principio speciale alla materia concorsuale, e in tale ambito pertanto non meno generale dell'art. 2901 c.c.»: «è quindi il comma 3 a costituire una norma eccezionale, siccome introduttiva di una deroga alla portata di una regola che mantiene il suo carattere generale, proprio per la sua portata residuale, e a prescindere dalla portata statisticamente prevalente o meno del suo campo applicativo»[12].

---

[10] Questo passaggio non è sfuggito alla sentenza di Cass., n. 277/2019, di cui si è discorso nel precedente n. 3.2.

[11] Così M. Arato, *op. cit.*, p. 855, nota 16. Nello stesso senso anche G. Cavalli, *Considerazioni sulla revocatoria delle rimesse in conto corrente bancario dopo la riforma dell'art. 67 legge fallimentare*, *Banca, borsa, tit. cred.*,2006, I, p. 14; e, sembrerebbe, pure M.C. Di Martino, *op. cit*., p. 883.

[12] Così D. Galletti, *op. loc. citt.* (che altresì nota che «il supposto principio di irrevocabilità non ha infatti sede nel diritto concorsuale» - si è rilevato - «ma è caratteristico piuttosto di un

Ora, non sembra dubbio che corretto sia il ragionamento svolto da questa seconda prospettiva, se non altro perché l'altra linea di pensiero[13] salta all'evidenza un passaggio (quale costituito, per l'appunto, dalla disposizione dell'art. 67 comma 2, legge fall.), che pure si manifesta in sé stesso determinante. Nei fatti, quest'ultima tesi *omittit medium*.

Nel contesto di questa prospettiva «sistematica», d'altra parte, mi pare vengano a trovare conveniente significato anche gli indici segnalati dalle ordinanze interlocutorie dello scorso ottobre (cfr. sopra, nel n. 2.2.). Quale in specie quello dell'esigenza – di natura propriamente sistematica – di una lettura «di segno unitario» delle diverse ipotesi di «devianza» complessivamente raccolte nella disposizione del comma 3 dell'art. 67[14]; quale pure quello della «dislocazione topografica» della specifica devianza rappresentanza dalla revocatoria delle rimesse di conto corrente bancario; quale anche quello della natura generale, nel sistema fallimentare, della norma dell'art. 67 comma 2.

4.2.- Una conferma ulteriore – e, per vero, pure di forte spessore – della correttezza della prospettiva in discorso è data, poi, dalla constatazione che la norma dell'art. 67 comma 3 lett. b) legge fall. contiene solo un pezzo della disciplina di revoca delle rimesse di conto. Essa, cioè, non è disposizione indipendente, bensì dipendente – per il completamento disciplinare della relativa azione – dalla norma dell'art. 67 comma 2 legge fall.

---

sistema, quello del diritto civile, che sconosce l'esigenza di disincentivare la mera ricezione di vantaggi in capo al creditore: a questi è piuttosto precluso l'intrattenere con debitori rapporti che ne possano compromettere la garanzia patrimoniale»). Nella stessa direzione, tra gli altri, A. Nigro, *Riforma della legge fallimentare e revocatoria delle rimesse in conto corrente*, *Dir. banca*, 2005, p. 348; R. Amatore, *Il nuovo regime normativo delle esenzioni nelle revocatorie*, in *Fallimento*, 2014, p. 746.

[13] Non è forse inopportuno ribadire anche qui che la norma dell'art. 67 comma 3 lett. b) va intesa come eccezione non già, o tanto, al regime fallimentare dei pagamenti di debiti liquidi ed esigibili, quanto invece al complessivo regime di revocatoria fallimentare degli «atti normali» che è dettato dall'art. 67 comma 2 (cfr. sopra, nel n. 3.3.).

Non ha nulla a che vedere con questa impostazione, di conseguenza, il rilievo formulato dalla sentenza di Cass., n. 277/2019 in (corretta) critica alla tesi adottata in specie dal Trib. Bergamo 28 aprile 2014 (sopra nota 7 e testo corrispondente), secondo cui la tesi basata «sul rapporto tra la regola della revocabilità dei pagamenti dei debiti liquidi ed esigibili … e l'eccezione della non revocabilità delle rimesse bancarie … suppone nella formulazione della norma un rigore cartesiano che è smentito, nei fatti, dallo stesso legislatore».

[14] E infatti nessun argomento contrario potrebbe ritrarsi dall'*incipit* del comma 3 dell'art. 67 («non sono soggetti all'azione revocatoria …») posto che lo stesso è riferito in genere a tutte le eccezioni disposte da questa norma. Del resto, la disposizione del comma 3 è ben diversa - anche come base di impostazione - da quella del comma 4 della medesima norma (: «le disposizione di questo articolo non si applicano …»).

L'insufficienza della regolamentazione dettata dalla lett. b) si apprezza, in primo luogo, con riferimento al punto della *scientia decoctionis*. Sarebbe sistematicamente assai sorprendente, invero, se in questo specifico caso la revocatoria richiedesse presupposti unicamente oggettivi[15]. Che è quanto propriamente accadrebbe a predicare, invece, la tesi della separatezza e indipendenza dalle regole generali della revocatoria fallimentare degli atti normali della revoca delle rimesse di conto.

L'insufficienza della disciplina dettata dalla lett. b) si apprezza altresì – e, forse, più ancora – in ragione del fatto che essa non contiene alcuna previsione circa la durata del c.d. periodo sospetto. Sì che è gioco forza rinviare, al riguardo, alla regolamentazione generale di cui all'art. 67, comma 2, legge fall. Non v'è certo bisogno di rimarcare che l'effettuazione di un simile passaggio (alla regola generale) sarebbe invece precluso ove si ritenesse che la disposizione della lett. b) fosse «astratta» (indipendente, cioè) dal contesto delle altre regole che governano la revocatoria fallimentare.

5.- Art. 67, comma 3, lett. b) e disparità di trattamento (art. 3 Cost.)

A rafforzare in via ancora ulteriore la linea ricostruttiva appena accennata – per cui è la banca convenuta in revocatoria a dover dare la prova della non consistenza e della non durevolezza delle rimesse – potrebbe fors'anche stare, mi pare, l'esigenza di non perseguire soluzioni interpretative dell'art. 67 comma 3 lett. b), che favoriscano in modo peculiare la posizione della banca, quale contraente *in bonis*.

In letteratura non si è mancato di sottolineare, invero, che la disposizione in discorso appare oggettivamente sospetta di non rispettare la normativa costituzionale, per violazione del principio cardine della parità di trattamento. Il sospetto si annida in via segnata su ciò che la norma prodotta dalla riforma del 2005 ammette la revoca solo ove le rimesse abbiano prodotto una riduzione (non solo durevole, ma pure) consistente dell'esposizione debitoria in essere[16]. In effetti, è questa una limitazione dell'azione che (se non erro) non si riscontra in alcuna delle altre ipotesi di revocatoria fallimentare. Non sembra un caso, d'altra parte, che più letture dottrinali abbiano fornito interpretazioni tese a

[15] È per contro indiscusso anche al livello del diritto vivente che la revoca delle rimesse supponga, anche con riguardo al tempo successivo alla riforma del 2005, la *scientia decoctionis* della banca (si vedano, a titolo di esempio, le controversie passate al vaglio rispettivamente da Cass., 25 settembre 2023, n. 27266 e da Cass., 2 gennaio 2026, n. 130).

[16] Cfr., tra gli altri, D. Galletti, *op. cit.*, par. 4, M.C. Di Martino, *op. cit.*, p. 888; G. Cavalli, *La revocatoria delle rimesse in conto corrente bancario*, in AA. VV., *La riforma della legge fallimentare*, a cura di S. Ambrosini, Bologna, 2006, p. 157 ss.; G. Federico, *op. cit.*, p. 606.

ridurre significato e peso della richiesta consistenza[17]; e nemmeno pare un caso che il codice delle crisi abbia senz'altro espunto dal testo riformato tale limitazione (cfr. l'art. 166, comma 3, lett. b. CCII).

Ciò posto, è appena il caso di esplicitare che ritenere la norma della lett. b) separata e indipendente dal contesto del sistema della revocatoria fallimentare porterebbe una disparità di trattamento – ad esempio rispetto alla fattispecie regolata nella lett. a) del comma 3 dell'art. 67 – nuova e ulteriore, come anche di giustificazione costituzionale tutt'altro che agevole.

6.- Ancora a proposito di rimesse solutorie e rimesse ripristinatorie

6.1.- Si è visto sopra (nel n. 3) che la tesi che stima superata, per il profilo della revocatoria fallimentare, la distinzione tra rimesse solutorie e rimesse ripristinatorie non è di ostacolo a una soluzione del problema della ripartizione degli oneri probatori, che ponga sulla banca convenuta l'onere relativo alla (non) consistenza e alla (non) durevolezza delle rimesse poste in essere.

Nel chiudere queste piccole note, non sembra inopportuno osservare ancora che, a ben vedere, tale superamento – ovvero la soggezione a revocatoria fallimentare anche delle rimesse ripristinatorie – si manifesta, più che altro, elemento che viene a corroborare tale soluzione.

6.2.- Non è questa, naturalmente, la sede adatta per mettere in discussione la tesi - indubbiamente acquisita sul piano del diritto vivente – per cui le rimesse ripristinatorie sono da ritenere prive di profili solutorie; che, cioè, non si tratta proprio di pagamenti.

Si può solo segnalare, qui, che, per la verità, davvero non mancano gli argomenti per contestare un simile assunto e, insieme, predicare in positivo che - prima di essere (e, anzi, per potere essere - ripristinatorie, tali rimesse non possono non essere solutorie, nel senso che pagano il debito in essere del correntista[18].

Basta pensare (in via sostanzialmente esemplificativa) che, se i versamenti intrafido fossero veramente dei «meri accreditamenti di somme per la reintegrazione della somma posta dalla banca a disposizione del correntista (secondo la nota definizione coniata da Cass., 18 ottobre 1982, n. 54139 - senz'essere anche (e prima) dei pagamenti -, la somma di cui al versamento dovrebbe rimanere a debito e quindi produrre ancora i conseguenti interessi

[17] Sulle diverse letture della «consistenza revocatoria», che sono state enucleate dalla dottrina e dalla giurisprudenza, v., l'ampio resoconto di M.C. Di Martino, *op. cit.*, p. 885 ss.

[18] Sul tema rinvio ai rilievi ampiamente esposti nel mio *Versamenti in conto corrente e prescrizione dell'indebito*, *Contratti*, 2011, p. 498 ss.

passivi, mentre la somma versata rimarrebbe a deposito, a sua volta producendo i relativi, e assai minori, interessi. E anche aggiungere, tra l'altro, che nel nostro sistema vigente la norma dell'art. 1185, comma 2 c.c. assicura che l'inesigibilità (da parte della banca, caratteristica propria del c/c, e sino alla chiusura del rapporto, *ex* art. 1852 c.c.) non è condizione di inesistenza del debito e che, in via correlata, il pagamento spontaneo e anticipato del debito (c.d. *solutio ante diem*) è considerato come un vero e proprio pagamento; e che, inoltre, la norma dell'art. 1844, comma 2, c.c. dichiara testualmente che, pure prima della fine del rapporto conseguente a un'apertura, il cliente ben può cessare «di essere debitore della banca».

6.3.- È opinione presente in letteratura che – «al netto», se così si può dire, del profilo della consistenza (su cui si veda nel n. precedente) – la riforma del 2005 si è sostanziata nel sostituire all'irrevocabilità delle rimesse intrafido l'irrevocabilità delle rimesse non durevoli[19]. Detto in altri termini: prima di questa riforma, a contare era la potenzialità del riutilizzo del fido, come in sé legata alla «rotatività» del fido; a seguito della riforma a contare è, invece, l'effettività concreta del riutilizzo. Si aggiunge, spesso, che tale passaggio rappresenta una semplificazione della disciplina e, di conseguenza, un miglioramento della stessa (così anche le ordinanze in questione: cfr. nel n. 2).

Ora, su quest'ultimo punto (del miglioramento), si può anche discutere: un po' in ragione delle difficoltà che, a livello di fattispecie concreta, può incontrare l'accertamento della raggiunta «stabilità temporale» del debito da conto[20]; sicuramente, perché in tal modo si viene a equiparare «stabilità» da fido

[19] Una simile impostazione traspare in modo netto, e significativo, nella motivazione sviluppata dalla più volte citata pronuncia di Cass., n. 277/2019 (cfr. spec. p. 11 s.). L'avvenuto passaggio, con la riforma del 2005, dal «formale» e al «concreto» è nitidamente colto dalla sentenza del Trib. Udine, 24 febbraio 2011, in *Fallimento*, 2011, p. 688. Per spunti in detta direzione, in dottrina, v. ad esempio G. Federico, *op. loc. citt*., A. Patti, Rimesse in conto corrente bancario: da una concezione atomistica ad una più realistica, Fallimento, 2011, p. 693 ss. In entrambi questi autori, altresì, la corretta precisazione che la nozione di «durevolezza», se rinvia all'idea di «stabilità» della riduzione, non implica affatto, per contro, quella di «definitività» della medesima.

[20] «La mancanza di precisi parametri quantitativi ha prodotto» - annota E. Pederzini, *op. cit.*, p. 2210 – numerose letture discordanti» sui punti della consistenza e della durevolezza.

Posto tuttavia che le connotazioni della consistenza e della durevolezza si possono apprezzare solo a livello di specifico rapporto concreto, la previsione di astratti «parametri quantitativi» non sarebbe stato, a mio avviso, opportuno. Il fatto è, piuttosto, che un simile accertamento – appunto perché si ritaglia sulla singola fattispecie concreta e si sottrae a standardizzazioni preventive /e, volendo, anche consuntive) – può anche complicare non poco il lavoro del giudice.

e «stabilità» da extrafido, così ratificando un'operatività imprenditoriale (quella, appunto del fido di mero fatto) che in sé stessa non può dirsi corretta[21]. Il dato strutturale, però, rimane: e anche sul piano del diritto vivente, atteso l'orientamento inaugurato dalla sentenza di Cass., n. 277/2019 (cfr. sopra., n. 3.2.). Ed appare, in sé stesso, di non poco rilievo: quanto meno, per le due ragioni che seguono.

La prima è che mette definitivamente in chiaro – e anche nel diretto riflesso del diritto vivente – che la differenza tra rimesse solutorie e rimesse ripristinatorie non si pone in punto di fattispecie, ma opera unicamente rispetto alla zona degli effetti (come sottolinea anche la sentenza di Cass. n. 277/2029, nel centro di p. 11). A cambiare, dunque, non è l'atto (che rimane pur sempre un pagamento), ma l'effetto che il contratto di conto connette in via ulteriore al versamento (e pagamento conseguente), come appunto dato dalla riutilizzabilità del fido connesso al conto.

La seconda ragione attiene in modo più diretto allo specifico tema oggetto delle presenti note. Sostanziandosi la riforma del 2005 nel disporre il transito dalla potenzialità di riutilizzo del fido all'effettiva riutilizzazione del medesimo, sembrerebbe ragionevole pensare che tra la situazione ante-riforma e la situazione post-riforma venga a correre una linea non già spezzata, bensì di continuità: e questo anche in punto di ripartizione degli oneri probatori. Non è fuor di luogo ricordare, allora, che, nella vigenza del regime precedente alla detta riforma, la giurisprudenza della Cassazione si era orientata nel senso di ritenere che l'allegazione, da parte della banca convenuta in revocatoria, dell'esistenza di un contratto di apertura di credito desse vita a un'eccezione in senso proprio, costituendo un fatto impeditivo all'individuazione di uno scoperto di conto, e gravasse la convenuta medesima dell'onere della relativa prova[22].

---

[21] In effetti, il c.d. fido di fatto si distingue, secondo il compito che intende consegnarle la prassi delle imprese bancarie, dal fido da apertura sia per avere titolo non contrattuale, ma di «mera (e fattuale) tolleranza», sia perché viene conteggiato (nei numeri complessivi dell'agire d'impresa) in modo diverso e separato.

[22] Cfr., tra le più, Cass., 26 febbraio 1999, n. 1672 («secondo la distribuzione dell'onere probatorio sancita dall'art. 67, alla curatela fallimentare spetta la dimostrazione della sussistenza della rimessa, della sua effettuazione nel periodo "sospetto" e della *scientia decoctionis* da parte della banca, mentre quest'ultima ha l'onere di provare, onde escludere la natura "solutoria" … sia l'esistenza del contratto di apertura di credito, sia l'esatto ammontare dell'affidamento accordato al correntista»); Cass., 8 novembre 2007, n. 23393; Cass., 1 ottobre 2002, n. 14087(«la banca ha l'onere di provare la natura non solutoria del versamento»); Cass., 11 settembre 1998, n. 9318, Sul punto v. altresì Cass., 28 gennaio 2021, n. 1795 (per quanto relativa a una situazione non del tutto chiara, in quanto sembrerebbe che le rimesse siano cadute nel 2020, dopo, dunque, l'avvenuta riferma dell'art. 67).

LA NON RETROATTIVITÀ DEL NUOVO ART. 2407, C. 2, C.C., NEL "PARTO GEMELLARE" DELLA CASSAZIONE

STEFANO AMBROSINI

Abstract: La nota commenta due pronunce coeve della Prima Sezione civile della Corte di cassazione, la sentenza n. 1390 e l'ordinanza n. 1392 del 22 gennaio 2026, entrambe dedicate al problema dell'applicabilità retroattiva del nuovo art. 2407, comma 2, c.c., come modificato dalla l. n. 35/2025. La riforma ha introdotto un limite quantitativo alla responsabilità dei sindaci, commisurato a un multiplo del compenso percepito. La questione affrontata dalla Cassazione riguarda se tale limite possa applicarsi anche ai giudizi pendenti e ai fatti anteriori alla sua entrata in vigore, avvenuta il 12 aprile 2025. L'autore ricostruisce il dibattito dottrinale e giurisprudenziale sorto subito dopo la novella, evidenziando il contrasto tra chi attribuiva alla norma natura sostanziale e chi, invece, tendeva a qualificarla come disposizione "latamente processuale" o come criterio di liquidazione del danno. Le due decisioni della Suprema Corte optano per la prima soluzione: il nuovo limite non si applica ai fatti anteriori, poiché incide sulla consistenza del diritto al risarcimento già maturato e non su mere modalità di accertamento o quantificazione. La nota valorizza il passaggio centrale delle pronunce, secondo cui il credito risarcitorio patrimoniale sorge nella sua pienezza al momento della verificazione del danno e resta regolato dalla legge allora vigente. Particolare attenzione è dedicata anche al giudicato endofallimentare: l'ammissione al passivo del compenso del sindaco non preclude l'azione di responsabilità del curatore, poiché produce effetti solo ai fini del concorso. Il contributo conclude che le decisioni tracciano un doppio argine, sostanziale e concorsuale, contro applicazioni retroattive o preclusioni improprie della nuova disciplina.

Abstract: The case note comments on two simultaneous rulings of the First Civil Section of the Italian Supreme Court, judgment No. 1390 and order No. 1392 of 22 January 2026, both concerning the retroactive application of the new Article 2407, paragraph 2, of the Italian Civil Code, as amended by Law No. 35/2025. The reform introduced a quantitative cap on statutory auditors' liability, calculated as a multiple of their remuneration. The issue before the Supreme Court was whether this cap could also apply to pending proceedings and to facts predating its entry into force on 12 April 2025. The author reconstructs the doctrinal and case law debate that followed the

reform, highlighting the contrast between those who regarded the provision as substantive and those who characterized it as broadly procedural or as a mere criterion for assessing damages. The two Supreme Court decisions adopt the first approach: the new cap does not apply to earlier facts, since it affects the substance of an already accrued right to compensation, rather than merely the methods of assessment or quantification. The note emphasizes the core reasoning of the rulings, according to which a patrimonial damages claim arises in its full extent at the moment the loss occurs and remains governed by the law then in force. Particular attention is also devoted to the effect of insolvency claim admission: the admission of the auditor's remuneration to the insolvency estate does not preclude a liability action by the receiver, since it produces effects only within the insolvency distribution process. The contribution concludes that the decisions establish a double safeguard, substantive and insolvency-related, against retroactive applications or improper procedural preclusions under the new regime.

1. Le massime della Cassazione

Cass. civ., Sez. I, Sentenza n. 1390 del 22 gennaio 2026, Pres. Ferro, Est. Dongiacomo

La norma contenuta nell'art. 2407, comma 2°, c.c., nel testo introdotto dalla l. n. 35/2025 ed entrato in vigore il 12/4/2025, che limita la responsabilità dei sindaci a un multiplo del compenso, non si applica ai fatti anteriori alla sua entrata in vigore, non trattandosi (fra l'altro) di disposizione di carattere processuale.

Cass. civ., Sez. I, Ordinanza n. 1392 del 22 gennaio 2026, Pres. Ferro, Est. Vella

Il nuovo art. 2407, comma 2, c.c., non trova applicazione ai giudizi in corso per fatti antecedenti, in quanto la norma sopravvenuta non può incidere sulla quantificazione del danno, come disciplinata dalla legge al momento della verificazione dell'evento lesivo, attenendo alla consistenza del diritto al risarcimento già maturato e non a mere modalità di accertamento dello stesso.

2. L'inquadramento del problema nel dibattito e la soluzione fornita dalla Suprema Corte

A un paio di giorni di distanza dal varo della legge n. 35 del 2025 sulla limitazione delle responsabilità dei sindaci si era osservato, quasi "istintivamente", che "il nuovo 2407 non risulta applicabile ai giudizi in corso, non essendovi nella legge alcuna previsione del genere (…) Pertanto, ove si

ritenga opportuno intervenire anche in via retroattiva, sarebbe indispensabile un ulteriore intervento *ad hoc*"[1].

L'assunto ha trovato conferma in una parte della giurisprudenza di merito formatasi all'indomani della novella[2].

Non sono tuttavia mancate decisioni secondo le quali, invece, la fattispecie di cui trattasi andrebbe accostata a quella disciplinata dall'art. 2486 come modificata dall'art. 378, comma 2, del d.lgs. 14/2019, là dove indica come principale criterio presuntivo per la liquidazione del danno quello del differenziale dei cc.dd. netti patrimoniali, appunto perché si tratterebbe di norma "latamente processuale", che individua un criterio, rivolto al giudice, di valutazione del danno rispetto a fattispecie integrate dall'accertata responsabilità degli amministratori per atti gestori non conservativi posti in essere dopo il verificarsi di una causa di scioglimento[3].

Nel commento alla prima di tali pronunce (varato nello scorso dicembre e in corso di pubblicazione su *Giurisprudenza commerciale*)[4] chi scrive ha di contro

[1] S. AMBROSINI, *La nuova responsabilità del collegio sindacale: note minime a prima lettura*, in *ristrutturazioniaziendali.ilcaso.it*, 16 marzo 2025, 13. I successivi commenti alla novella sono quelli di R. RORDORF, *La responsabilità dei sindaci alla luce del novellato art. 2407 c.c.*, in *Società*, 2025, 625 ss.; N. DE LUCA, M. HOUBEN, *Limitazione di responsabilità dei sindaci: una medicina con effetti collaterali maggiori degli effetti curativi?*, *ivi*, 634 ss.; A. PICCIAU, *La nuova disciplina della responsabilità dei sindaci: appunti su profili letterali e sistematici*, *ivi*, 644 ss.; S. AMBROSINI, *Vincolo di solidarietà, danno risarcibile e prescrizione nel nuovo art. 2407 c.c.*, *ivi*, 655 ss.; G. GUIZZI, *Spigolature intorno all'applicazione del nuovo art. 2407 c.c.*, *ivi*, 675 ss.; B. INZITARI, *Limitazione della responsabilità dei sindaci secondo il nuovo art. 2407 c.c. Ed obblighi di segnalazione nel codice della crisi*, in *Dir. fall.*, 2025, I, 446 ss.; M. SPIOTTA, *Responsabilità e prevenzione: un parallelismo tra il riformato art. 2407 c.c. E gli artt. 1913-1915 c.c.*, *ivi*, I, 890 ss.; F. SUDIERO, *La responsabilità solidale "limitata" dei sindaci (con uno sguardo all'imminente riforma di quella dei revisori)*, ivi, 2024, anteprime; L. BENEDETTI, *La nuova responsabilità dei membri del collegio sindacale: alcune prime considerazioni sistematiche*, in *dirittodellacrisi.it*, 23 giugno 2025; C. CECCHELLA, *Profili critici della responsabilità del collegio sindacale nell'attesa delle prime interpretazioni post riforma 2025*, ivi, 30 Giugno 2025, cui *adde*, all'indomani della novella, E.M. NEGRO, *Conversazione estemporanea sulla riforma dell'art. 2407 c.c.*, in *ristrutturazioniaziendali.ilcaso.it*, 17 marzo 2025; F. SUDIERO, *La responsabilità solidale dei sindaci è stata davvero eliminata? Primissime (ma non proprio istintive) riflessioni*, in *ristrutturazioniaziendali.ilcaso.it*, 19 marzo 2025.

[2] Cfr. Trib. Venezia, 11 giugno 2025; Trib. Roma, 19 giugno 2025; Trib. Brescia, 10 settembre 2025 e App. Venezia, 30 settembre 2025, reperibili *online*.

[3] Trib. Bari, 24 aprile 2025, in *ristrutturazioniaziendali.ilcaso.it*.; assunto, questo, ribadito a breve distanza dalla medesima corte di merito (Trib. Bari, 11 giugno 2025, *ivi*).

[4] *La responsabilità dei sindaci: il "canto del cigno" del vecchio art. 2407, c. 2, c.c., e i primi "vagiti" della norma riformata*, in *Giur. comm.*, in corso di pubblicazione.

osservato che si può porre l'accento sui profili distintivi delle due previsioni[5], sottolineando che quella del nuovo art. 2407, lungi dal contenere semplicemente un criterio di quantificazione diretto al giudice, integra una vera e propria limitazione del diritto risarcitorio, analogamente a quanto avviene nel contratto di assicurazione contro i danni attraverso il meccanismo del c.d. massimale[6]: il che farebbe in vero propendere per il carattere sostanziale della norma in parola. E al riguardo si è difatti osservato in dottrina che la nuova norma "non può esser reputata di natura procedimentale, giacché incide sul diritto (sostanziale) di credito del soggetto danneggiato, proprio perché limita l'entità del risarcimento che può esser domandato nei confronti del sindaco responsabile", sicché, "una volta che la fattispecie di responsabilità si sia perfezionata prima dell'entrata in vigore della novella, non è giustificabile la compressione (e quindi la lesione) *ex post* del diritto di agire in giudizio a tutela di un diritto di credito (già esistente) al risarcimento dei danni"[7].

La questione è ora risolta, direi del tutto correttamente, dalla Suprema Corte in due coeve pronunce, pubblicate entrambe nella giornata del 22 gennaio, ove la Corte chiarisce che il nuovo limite non può applicarsi a condotte e danni integralmente anteriori alla sua entrata in vigore, richiamando il principio generale di cui all'art. 11 disp. prel. c.c., in base al quale la legge regola i fatti successivi, salvo espressa (e legittima) previsione contraria.

La motivazione si fonda su un passaggio qualificante, che merita adesione: nel danno patrimoniale (quale quello arrecato al patrimonio sociale e, di riflesso, ai creditori) il diritto al risarcimento sorge "nella sua pienezza" già al momento della verificazione del pregiudizio; di conseguenza, la disciplina vigente in quel momento governa anche la dimensione quantitativa del credito risarcitorio. La norma sopravvenuta che comprima *ex* post l'estensione del risarcimento inciderebbe su un effetto giuridico già interamente prodotto, con indebita retroattività.

La Corte distingue inoltre tali ipotesi dalle regole sopravvenute che incidono solo sui criteri di liquidazione (specie del danno non patrimoniale) rivolgendosi

---

[5] E vedi infatti G. GUIZZI, , *Spigolature intorno all'applicazione del nuovo art. 2407 c.c.*, in *Società*, 2025, 679 :"Mentre nel 2019 con il recepimento legislativo del differenziale dei netti come misura presuntiva del danno da continuazione dell'attività nulla è sostanzialmente cambiato, né con riferimento alla pretesa risarcitoria vantata dalla società e dai creditori né in relazione agli obblighi di risarcimento di amministratori e sindaci, dal momento che a quello stesso esito già si perveniva prima della riforma dell'art. 2486 c.c. per effetto dell'elaborazione di siffatto criterio nella prassi giurisprudenziale , l'articolo 2407 c.c. nel testo novellato produce, invece, una soluzione di continuità nel risultato conseguibile dal danneggiato".

[6] Il parallelo è proposto da G. GUIZZI, *op cit*., 678.

[7] A. PICCIAU, *La nuova disciplina della responsabilità dei sindaci: appunti su profili letterali e sistematici*, in *Società*, 2025, 654,

al giudice: qui, invece, il tetto al risarcimento opera sulla "consistenza" del diritto, comprimendolo, e come tale non può considerarsi processuale.

A rafforzare la conclusione, l'ordinanza valorizza anche argomenti di sistema e di tenuta costituzionale: un'applicazione retroattiva del "tetto" finirebbe per pregiudicare la parità di trattamento nel concorso con gli amministratori (in coerenza con la responsabilità solidale), la legittima aspettativa della società e dei creditori (e, in fallimento, del curatore) a conseguire l'integrale ristoro del medesimo pregiudizio, e la stessa funzione del giudice di accertare e quantificare l'intero danno risarcibile.

La Corte valorizza infine un indice interpretativo contenuto all'interno stesso alla riforma: la contestuale modifica dell'art. 2407, comma 4, c.c. sulla prescrizione (decorrenza ancorata al deposito della relazione *ex* art. 2429 relativa all'esercizio in cui si è verificato il danno) è strutturata per operare solo per l'avvenire, e ciò rende ancora meno plausibile attribuire al nuovo comma 2 un'efficacia retroattiva.

In definitiva lo spartiacque che va tracciato si basa sul momento in cui si sono verificati gli eventi dannosi ascrivibili (anche) alla *culpa in vigilando* dei sindaci: se essi sono anteriori all'entrata in vigore della novella, questa non può trovare applicazione.

Occorre peraltro ricordare, *de iure condendo*, che l'art. 2 del disegno di legge n. 1426/2025 recita infatti testualmente: "La *disciplina* sulla responsabilità dei revisori legali di cui all'articolo 1 della presente legge e quella *sulla responsabilità dei componenti del collegio sindacale, di cui al secondo comma dell'articolo 2407 del codice civile si applicano anche ai giudizi pendenti* alla data di entrata in vigore della presente legge" (corsivo aggiunto). Ne deriva che, ove tale previsione diventasse legge, il nodo di cui al paragrafo precedente verrebbe gordianemente reciso.

Come si vede, la proposta di legge parla dei giudizi pendenti e non delle condotte poste in essere in epoca anteriore. Queste ultime, peraltro, sembrano da essa "coperte" attraverso il ragionamento *a fortiori*: ed infatti, se la nuova disciplina trova applicazione alle azioni di responsabilità promosse al momento della sua entrata in vigore, le quali per definizione si riferiscono a comportamenti pregressi, a maggior ragione ciò deve valere per quei giudizi, parimenti riferiti a condotte anteriori, che a tale epoca non risultavano ancora promossi[8].

[8] Osservazione già formulata nel contributo *Vincolo di solidarietà, danno risarcibile e prescrizione nel nuovo art. 2407 c.c.*, in *Società*, 2025, 661.

3. L'intervento della Cassazione: due decisioni, un unico filo conduttore

Le decisioni Cass., Sez. I civ., 22 gennaio 2026, nn. 1390 e 1392 (sentenza la prima, ordinanza la seconda) costituiscono un dittico destinato a segnare il primo assestamento nomofilattico della riforma della responsabilità dei sindaci introdotta dalla l. n. 35/2025.

Il filo conduttore è duplice, ma unitario nella sua *ratio*: (i) impedire che il nuovo plafond risarcitorio del novellato art. 2407, comma 2, c.c. venga applicato *ex tunc* ai fatti anteriori al 12 aprile 2025 (data di entrata in vigore), attraverso l'argomento, seducente e al contempo scivoloso, della sua presunta natura *lato sensu* procedimentale; (ii) evitare che, nei contesti concorsuali, si costruiscano preclusioni improprie invocando l'ammissione al passivo del compenso del sindaco quale sorta di "certificazione irrevocabile" della correttezza del suo operato.

La sentenza n. 1390 affronta il tema del transitorio in modo dichiaratamente generale, enunciando il principio di diritto *ex* art. 363 c.p.c., in base al quale la norma novellata non si applica ai fatti anteriori.

L'ordinanza n. 1392, pur riaffermando la medesima soluzione intertemporale, innesta l'argomentazione sul terreno tipico della crisi d'impresa, ove si intrecciano azione di responsabilità del curatore, insinuazione al passivo dei compensi e statuto speciale del giudicato endoconcorsuale.

L'effetto complessivo è quello di una "bonifica" dei principali tentativi di "elusione": quello della regola di irretroattività sul piano sostanziale e quello dello statuto concorsuale sul piano processuale (giudicato endofallimentare come vincolo positivo esterno).

4. La sentenza n. 1390 nel dettaglio: irretroattività del plafond, "consistenza" del credito e distinzione tra danno patrimoniale e non patrimoniale

La decisione n. 1390 costruisce il ragionamento in modo progressivo e, soprattutto, chiarisce perché l'argomento della "procedimentalità" del limite della risarcibilità non possa reggere.

La Corte muove dal principio generale dell'art. 11 disp. prel. c.c.: la norma nuova regola i fatti commessi dopo la sua entrata in vigore e non si applica ai fatti integralmente anteriori. Su tale scorta, viene enunciato espressamente, ex art. 363 c.p.c., il principio secondo cui il nuovo art. 2407, comma 2, c.c. non si applica ai fatti anteriori al 12 aprile 2025.

Il passaggio concettualmente decisivo è la nozione di pienezza del credito risarcitorio: il diritto al risarcimento sorge in capo alla società (e, di riflesso, ai creditori insoddisfatti) già con il pregiudizio arrecato al patrimonio sociale ed è

assoggettato, anche nella dimensione quantitativa, alla normativa vigente in quel momento, salvo una norma transitoria chiara e ragionevole (nella specie non rinvenibile).

La Corte precisa ulteriormente che l'attribuzione del diritto risarcitorio nella misura imposta dalla legge al momento del danno è un effetto giuridico "già interamente prodotto" e, una volta venuto ad esistenza in quella dimensione quantitativa, non può essere negato o modificato da una norma sopravvenuta che comprima l'estensione delle conseguenze dannose, limitando il *quantum* risarcibile ad una somma, come avviene nel limite di risarcibilità del novellato art. 2407, comma 2, c.c.

In altri termini: non si è di fronte a un criterio tecnico di liquidazione, bensì a un limite legale che riduce *ex lege* la consistenza di un credito già maturato.

La Cassazione affronta poi l'argomento più insidioso: in alcune materie (come quella della responsabilità sanitaria e del danno non patrimoniale) disposizioni sopravvenute vengono applicate ai giudizi pendenti perché rivolte al giudice e destinate a delimitare l'esercizio della discrezionalità equitativa, senza incidere sulla fattispecie costitutiva del diritto.

Senonché il caso dei sindaci è qualificato "del tutto differente", giacché non si tratta qui di monetizzare un bene insuscettibile di valutazione economica, bensì di risarcire un danno patrimoniale emergente al patrimonio sociale, che deve essere liquidato nella "unica misura a tal fine possibile", ossia la somma corrispondente al valore oggettivo dei beni sottratti o dei debiti indebitamente aggiunti al passivo.

In questo contesto, il limite di risarcibilità, lungi dal limitarsi a governare la discrezionalità del giudice, la "amputa", incidendo sul massimo risarcibile quale che sia l'effettiva misura del danno.

La Corte àncora il ragionamento anche alla distinzione, messa in luce dalla Corte costituzionale, tra norme che incidono sulla consistenza del diritto e norme che incidono sul successivo momento dell'accertamento in concreto: le modifiche "accertative" possono trovare applicazione ai giudizi in corso; quelle che comprimono la consistenza del diritto già maturato (come un massimale legale) no.

La Cassazione, infine, esplicita che l'efficacia retroattiva di una norma non è – secondo un principio consolidato – preclusa in assoluto, ma richiede una giustificazione ragionevole e incontra limiti di derivazione costituzionale: ragionevolezza e divieto di disparità di trattamento, tutela dell'affidamento, coerenza e certezza dell'ordinamento, rispetto delle funzioni riservate al potere giudiziario.

Ed è precisamente in questo quadro che la Corte descrive l'effetto "irrimediabilmente lesivo" della retroattività interpretativa del limite di risarcibilità: lesione della parità di trattamento nel concorso con gli amministratori (coerentemente con l'art. 2055 c.c.), dell'aspettativa di società/creditori/curatore a far valere la piena responsabilità esterna e ottenere un risarcimento corrispondente all'unico pregiudizio al patrimonio sociale, nonché della prerogativa del giudice di determinare integralmente il pregiudizio risarcibile quale completamento della tutela.

5. L'ordinanza n. 1392 nel dettaglio: giudicato endofallimentare, diritto al concorso, conferma dell'irretroattività e raccordo con la prescrizione.

L'altra decisione qui pubblicata riprende il medesimo impianto argomentativo della precedente quanto al limite di risarcibilità, ma aggiunge una parte di grande rilevanza pratica sulla gestione del rapporto tra procedimento di accertamento del passivo e azione di responsabilità.

In sede di giudizio, infatti, il ricorrente pretendeva di ricavare dall'ammissione al passivo del compenso del sindaco (anche sulla base di rilievi CTU e di valutazioni sulla vigilanza svolte in quella sede) un giudicato idoneo a precludere l'azione di responsabilità ex art. 146 l. fall., assumendo che il giudicato si fosse formato anche sui presupposti "logici" del credito, e dunque sulla diligenza dell'adempimento.

La Corte respinge l'assunto con un argomento "classico", seppure sovente ignorato nella prassi: lo statuto speciale del giudicato endoconcorsuale deriva dall'art. 96, ult. comma, l. fall., secondo cui i provvedimenti di accertamento del passivo "producono effetti soltanto ai fini del concorso"; essi non acquistano autorità di giudicato *ex* art. 2909 c.c., ma spiegano solo effetti preclusivi interni alla procedura.

Ne discende che l'efficacia preclusiva osta al riesame delle questioni sull'esistenza, natura ed entità dei crediti nella sola sede fallimentare e non crea un vincolo positivo in un'altra controversia ordinaria, pur vertente sul medesimo rapporto.

La Corte valorizza poi la "peculiare fisionomia" dell'accertamento del passivo: qui la situazione sostanziale rilevante non è tanto il diritto di credito in senso pieno, quanto il diritto al concorso, ossia un diritto "a tempo", destinato a realizzarsi nella procedura e nei riparti, nel concorso con gli altri creditori.

Inoltre, vengono opportunamente richiamati l'esclusività del concorso (art. 52 l. fall.) e il "contraddittorio incrociato", che rende strutturalmente non sovrapponibile l'identità delle parti rispetto a un giudizio ordinario, rafforzando

l'idea che le categorie del giudicato ordinario non siano automaticamente trasponibili.

La Suprema Corte chiarisce poi la ragione pratica della non preclusione, che risiede nel fatto che nel procedimento di accertamento del passivo il curatore può eccepire (*incidenter tantum*) l'inadempimento o il non esatto adempimento per escludere o ridurre il compenso, ma non può proporre domanda riconvenzionale di responsabilità e risarcimento, che va proposta in sede ordinaria innanzi alla sezione specializzata in materia di impresa.

Ne consegue che l'accertamento sulla diligenza può aver luogo nel giudizio fallimentare solo in via incidentale, mentre nel giudizio ordinario si svolge in via principale.

Coerentemente a ciò, viene ribadito che, di fronte al giudicato endofallimentare, il curatore può semmai chiedere la revocazione del credito ammesso ex art. 102 l. fall.; non può agire in via ordinaria per rimettere in discussione titolo o elementi costitutivi del credito al di fuori dei rimedi tipici.

Il punto, anche qui, non è meramente procedurale: la Corte impedisce che il rito concorsuale sia utilizzato come meccanismo surrettizio di "certificazione" dell'operato del sindaco e al contempo impedisce che l'azione ordinaria sia piegata al fine di aggirare il sistema delle impugnazioni e dei rimedi concorsuali.

Anche in questo giudizio il ricorrente invocava il novellato art. 2407, comma 2, c.c. come norma "latamente processuale" e chiede il rinvio al giudice di merito per rideterminare gli importi secondo il plafond; la Corte respinge la richiesta e riproduce, con formula quasi speculare a Cass. 1390, l'impianto intertemporale: art. 11 preleggi, maturazione del diritto risarcitorio con la verificazione del danno patrimoniale, impossibilità per la norma sopravvenuta di incidere sulla quantificazione disciplinata dalla legge vigente al momento del danno.

La motivazione insiste sul carattere patrimoniale emergente del danno e sull'esempio dei limiti legali (art. 1783 c.c.) per mostrare che il fenomeno del "limite di risarcibilità" non è ignoto, ma non per questo diventa automaticamente retroattivo: occorre un regime transitorio inequivoco e ragionevole.

Come già la sentenza n. 1390, anche l'ordinanza in commento valorizza la distinzione costituzionale tra consistenza del diritto e accertamento in concreto, richiamando la sent. n. 235/2014 per corroborare che, quando lo *ius superveniens* incide sulla consistenza del diritto già maturato, non può operare retroattivamente nei giudizi in corso.

E aggiunge l'interessante argomento di coerenza sistemica relativo alla prescrizione: la coeva modifica del comma 4 dell'art. 2407 c.c. è strutturata per

l'avvenire e risulta ragionevolmente operativa a partire dal deposito dei bilanci dell'esercizio 2024; non è irragionevole, quindi, ritenere che il legislatore abbia inteso far entrare in vigore tutte le nuove disposizioni alla medesima data, senza differenziare la decorrenza tra prescrizione e tetto alla "consistenza" del danno risarcibile.

6. Coordinamento delle due pronunce: tutela dell'affidamento, coerenza dell'ordinamento e funzione giurisdizionale

Dalla lettura "combinata" dei due provvedimenti emerge l'immagine di un sistema di tutela "a due piani".

In base al piano sostanziale-intertemporale, il limite di risarcibilità del novellato art. 2407, comma 2, c.c. è un limite legale incidente sulla consistenza del credito risarcitorio; la sua applicazione retroattiva – ottenuta in via interpretativa – è preclusa dall'art. 11 preleggi e, soprattutto, collide con la nozione di pienezza del diritto maturato con la verificazione del danno patrimoniale.

Alla stregua del piano concorsuale-processuale, poi, l'accertamento del passivo genera un giudicato speciale, endoconcorsuale, "ai soli fini del concorso"; esso non crea vincoli positivi esportabili in altra controversia ordinaria e non sterilizza l'azione del curatore, la quale resta governata dalle proprie regole (competenza, rito, onere della prova), mentre l'eventuale incidenza sul passivo deve seguire i rimedi tipici (revocazione).

Questi due piani convergono su valori comuni, esplicitati soprattutto in Cass. 1390 e ripresi in Cass. 1392: tutela dell'affidamento di società e creditori (e del curatore in caso di fallimento) a far valere la piena responsabilità esterna; coerenza dell'ordinamento; rispetto della funzione del giudice di accertare non solo l'*an* ma anche il *quantum* quale completamento necessario della tutela.

Ben si comprende, allora, perché la Cassazione qualifichi l'eventuale retroattività interpretativa del limite di risarcibilità come fonte di "irrimediabile lesione": non è questione di mera tecnica liquidatoria del danno, ma di riallocazione retrospettiva del rischio economico del dissesto a detrimento delle ragioni del ceto creditorio e della funzione reintegratoria del risarcimento patrimoniale.

7. Considerazioni conclusive

In definitiva, il coordinamento tra Cass. 1390 e Cass. 1392 consegna un messaggio unitario, che si può riassumere in due proposizioni:

(i) il *plafond* del novellato art. 2407, comma 2, c.c. non è un criterio di liquidazione "neutro" applicabile immediatamente ai giudizi pendenti; è un

limite legale incidente sulla consistenza del credito risarcitorio, e perciò non può operare retroattivamente per i fatti anteriori al 12 aprile 2025, pena la compressione ex post di un diritto già maturato con il danno patrimoniale, e la lesione di affidamento, eguaglianza/coerenza e funzione giurisdizionale;

(ii) in ambito concorsuale, l'ammissione al passivo del compenso del sindaco non produce un giudicato sostanziale esportabile; il giudicato endofallimentare opera "ai soli fini del concorso" e non sterilizza l'azione ordinaria del curatore, mentre l'eventuale incidenza sul passivo deve seguire i rimedi tipici (revocazione ex art. 102 l. fall.).

A ben vedere, dunque, le pronunce in esame non si limitano a decidere due casi specifici: presidiano, con una sorta di doppio argine, la tenuta del sistema in una fase di transizione normativa, impedendo che l'innovazione legislativa – già di per sé idonea a redistribuire il rischio tra controllori, gestori e creditori – venga proiettata all'indietro per via interpretativa o, peggio, costruita attraverso preclusioni concorsuali improprie. Il che, lungi dal costituire un dettaglio tecnico, integra la condizione minima perché la riforma operi come regola per l'avvenire e non come (inopportuna) riscrittura retrospettiva del passato.

Fino alla prossima "puntata" legislativa, naturalmente!

MODIFICHE DEL PIANO E DELLA PROPOSTA NEGLI ACCORDI DI RISTRUTTURAZIONE: CONTINUITÀ AZIENDALE, DIRITTO INTERTEMPORALE E CRAM DOWN FISCALE

Nota a Trib. Vasto, 16 gennaio 2026.
Pres. Estensore Michele Monteleone.

STEFANIA PACCHI

Abstract: La nota commenta la decisione del Tribunale di Vasto del 16 gennaio 2026 in materia di accordi di ristrutturazione dei debiti, modifiche del piano e della proposta, diritto intertemporale e omologazione forzosa del credito pubblico. La pronuncia affronta il caso di una società che, nell'ambito di un procedimento unitario avviato su istanza di liquidazione giudiziale, aveva presentato una domanda di omologazione di accordi di ristrutturazione fondata su un piano originariamente liquidatorio, poi progressivamente riformulato mediante successive proposte di transazione fiscale e contributiva. Il Tribunale qualifica tali riformulazioni non come mere modifiche emendative, ma come nuove proposte, poiché incidenti su elementi essenziali dell'operazione: trattamento del credito erariale, percentuali di soddisfacimento, composizione del passivo e natura liquidatoria o in continuità del piano. Ne deriva l'applicazione della disciplina vigente al momento della nuova formulazione, inclusa quella introdotta dal d.lgs. n. 136/2024. L'autrice valorizza il rigore della decisione, che subordina il *cram down* fiscale ex art. 63 CCII alla presenza di un accordo effettivamente non liquidatorio, coerentemente strutturato nel piano e adeguatamente valutato dall'attestazione del professionista indipendente. Il mero richiamo a prospettive di continuità aziendale, non tradotte in una reale riorganizzazione economico-finanziaria e non recepite nell'attestazione, è ritenuto insufficiente a mutare la natura sostanzialmente liquidatoria dell'operazione. La nota sottolinea così la funzione selettiva del controllo giudiziale e dell'attestazione, evidenziando che l'omologazione forzosa del credito pubblico non può supplire a carenze strutturali del piano né legittimare un uso strumentale della continuità aziendale.

Abstract: The case note comments on the decision of the Court of Vasto of 16 January 2026 concerning debt restructuring agreements, amendments to the plan and proposal,

intertemporal law and the forced confirmation of public tax claims. The ruling concerns a company which, within a unitary proceeding initiated by a petition for judicial liquidation, filed an application for confirmation of debt restructuring agreements based on an initially liquidation-oriented plan, later progressively reformulated through successive tax and social security settlement proposals. The Court qualifies those reformulations not as mere corrective amendments, but as new proposals, since they affected essential elements of the transaction: the treatment of tax claims, satisfaction percentages, the composition of liabilities and the liquidation or continuity-based nature of the plan. As a result, the applicable legal framework is the one in force at the time of the new proposal, including the provisions introduced by Legislative Decree No. 136/2024. The author emphasizes the rigor of the decision, which makes tax cram down under Article 63 of the Italian Crisis and Insolvency Code conditional upon the existence of an agreement that is genuinely non-liquidation-based, coherently structured in the plan and properly assessed by the independent expert's report. A mere reference to prospects of business continuity, not translated into a real economic and financial reorganization and not reflected in the expert report, is considered insufficient to alter the substantially liquidation-based nature of the transaction. The note therefore highlights the selective function of judicial review and expert certification, stressing that forced confirmation of public claims cannot remedy structural deficiencies in the plan or legitimize an instrumental use of business continuity.

1. Le massime del Tribunale di Vasto:

Ai fini dell'omologazione forzosa dell'accordo di ristrutturazione ex art. 63 CCII, il requisito della non liquidatorietà dell'accordo costituisce presupposto indefettibile e deve emergere in modo coerente dalla struttura del piano e dall'attestazione del professionista indipendente. Ne consegue che il richiamo a prospettive di continuità aziendale meramente enunciate e non tradotte in una effettiva riorganizzazione economico-finanziaria dell'operazione, né valutate nell'attestazione, è inidoneo a escludere il carattere sostanzialmente liquidatorio dell'accordo e preclude l'accesso all'omologazione forzosa del credito pubblico.

In materia di accordi di ristrutturazione dei debiti, qualora la proposta originaria venga sostituita da successive proposte che incidono su elementi essenziali dell'operazione – quali il trattamento del credito erariale, le percentuali di soddisfacimento e la natura liquidatoria o in continuità del piano – tali proposte devono qualificarsi come nuove proposte. Ne consegue che ad esse si applica la disciplina vigente al momento della loro formulazione, ivi comprese le disposizioni introdotte dal d.lgs. 13 settembre 2024, n. 136, anche se il procedimento sia stato avviato anteriormente alla sua entrata in vigore, dovendosi escludere la perdurante applicazione della normativa previgente in ragione del solo dato cronologico della prima istanza.

2. Premessa

La decisione in commento si colloca al crocevia di alcune delle questioni più delicate e attuali del diritto della crisi d'impresa, offrendo lo spunto per una riflessione sistematica sul rapporto tra dinamica negoziale degli accordi di ristrutturazione, controllo giudiziale e disciplina del dissenso del credito pubblico.

La pronuncia affronta, con un approccio rigoroso e sostanziale, temi di particolare rilievo quali la distinzione tra modifica del piano e modifica della proposta, l'individuazione della disciplina applicabile in presenza di successive riformulazioni dell'accordo, la funzione dell'attestazione del professionista indipendente e i presupposti di operatività dell'omologazione forzosa del credito erariale.

In un contesto normativo segnato dai ripetuti interventi correttivi sul Codice della crisi, e in particolare dall'entrata in vigore del d.lgs. 13 settembre 2024, n. 136[1], la decisione consente, inoltre, di mettere a fuoco i criteri attraverso i quali ricostruire il diritto intertemporale in modo coerente con la sostanza dell'operazione e con i principi che sorreggono il sistema.

Al tempo stesso, essa offre una lettura particolarmente esigente della continuità aziendale e della funzione dell'attestazione, ribadendo che la compressione del dissenso dei creditori pubblici non può prescindere dalla costruzione di piani strutturalmente coerenti, trasparenti e adeguatamente dimostrati.

Muovendo da tali premesse, il contributo si propone di analizzare criticamente la pronuncia, ricostruendone il percorso argomentativo e valorizzandone le implicazioni sistematiche, anche in chiave prospettica, per la tenuta e l'effettività degli strumenti di regolazione negoziale della crisi d'impresa nel vigente assetto del Codice.

3. Il fatto

La controversia trae origine dalla situazione di crisi di una società attratta all'interno di un procedimento unitario instaurato a seguito di ricorso per liquidazione giudiziale promosso da un creditore.

Nell'ambito di tale procedimento, la debitrice ha tempestivamente attivato gli strumenti di regolazione della crisi previsti dal Codice della crisi d'impresa e dell'insolvenza, ottenendo l'applicazione di misure protettive e il termine per la presentazione di una proposta alternativa di concordato preventivo ovvero di

[1] Sui punti focali del d.lgs. 136, *Le modifiche al Codice della crisi: il d.lgs.n. 136/2024, Procedure concorsuali,* 1/2025; I. PAGNI, *Il decreto correttivo 13 settembre 2024, n. 136: una guida alla lettura,* in *dirittodellacrisi.it,* 2024, 13.

accordi di ristrutturazione dei debiti. Optando per quest'ultima soluzione, la società ha depositato domanda di omologazione di accordi di ristrutturazione ai sensi dell'art. 57 CCII, fondando la proposta su un piano di natura sostanzialmente liquidatoria, incentrato sulla dismissione del patrimonio sociale e sul pagamento dei creditori nei termini successivi all'omologazione.

L'operazione proposta dalla debitrice si fonda su un piano inizialmente dichiarato di natura liquidatoria, accompagnato dalla richiesta di autorizzazioni funzionali alla dismissione del patrimonio. Contestualmente al deposito degli accordi di ristrutturazione, la società formula nei confronti degli enti creditori pubblici una proposta di transazione fiscale e contributiva ai sensi dell'art. 63 CCII, inserendo sin dall'origine il trattamento del credito erariale tra gli elementi strutturali del piano. Nel corso del procedimento, la società ottiene l'adesione solo parziale del ceto creditorio, mentre l'Amministrazione finanziaria rimane estranea agli accordi e propone opposizione all'omologazione, contestando il mancato rispetto dei presupposti normativi della transazione fiscale.

Parallelamente, il commissario giudiziale rileva l'insufficienza delle adesioni ai fini del raggiungimento della soglia del sessanta per cento dei crediti richiesta dall'art. 57 CCII. In tale contesto, la procedura è caratterizzata dal susseguirsi di proposte di transazione fiscale tra loro non coincidenti e dalla reiterata rimodulazione del trattamento dei crediti pubblici, sino alla proposizione di un'istanza di omologazione forzosa sul presupposto della decisività dell'adesione dell'Amministrazione finanziaria.

Nel medesimo arco temporale muta anche l'impostazione funzionale del piano, che, pur restando incentrato sulla liquidazione degli attivi, viene progressivamente corredato da riferimenti a prospettive di continuità aziendale non sorrette da una coerente rielaborazione del piano economico-finanziario.

L'attestazione del professionista indipendente, a sua volta, continua a qualificare l'operazione come liquidatoria, valutandone la fattibilità sulla base della dismissione del patrimonio. Si determina così una significativa discrasia tra piano, attestazione e allegazioni difensive, che conduce il Tribunale a qualificare le proposte succedutesi nel tempo come vere e proprie nuove proposte di accordi di ristrutturazione, con rilevanti ricadute in punto di diritto intertemporale e di ammissibilità dell'omologazione forzosa del credito erariale.

4. La ricostruzione del Tribunale di Vasto

Sul piano giuridico, la decisione del Tribunale di Vasto si articola lungo due direttrici strettamente connesse, concernenti, da un lato, l'individuazione della disciplina applicabile in ragione del susseguirsi di interventi normativi e della pluralità di proposte formulate nel corso del procedimento e, dall'altro, la

verifica dei presupposti di ammissibilità dell'omologazione forzosa del credito erariale ai sensi dell'art. 63 CCII.

Il Collegio muove preliminarmente dall'esigenza di chiarire il quadro normativo di riferimento, osservando come la procedura si collochi in una fase di transizione segnata dall'entrata in vigore del d.lgs. 13 settembre 2024, n. 136 (cd. correttivo ter), che ha inciso in modo significativo sulla disciplina degli accordi di ristrutturazione dei debiti e, in particolare, sulla transazione fiscale e contributiva[2].

Richiamata la regola generale di applicabilità del correttivo anche alle procedure pendenti alla data della sua entrata in vigore, il Tribunale si sofferma sulla disciplina transitoria dettata per l'art. 63 CCII, la quale prevede che le modifiche si applichino alle proposte di transazione fiscale presentate successivamente al 28 settembre 2024, evidenziando tuttavia come tale criterio temporale non possa essere inteso in senso meramente formale, dovendo essere coordinato con la concreta dinamica procedimentale e con la natura delle modifiche intervenute.

In tale prospettiva, il Collegio attribuisce rilievo decisivo alla circostanza che la proposta originaria di accordo e di transazione fiscale sia stata progressivamente superata da una pluralità di proposte successive, fino a quella da ultimo depositata, caratterizzata da un contenuto non solo quantitativamente diverso, ma strutturalmente eterogeneo rispetto alla prima. Le modifiche intervenute, infatti, non si limitano a incidere sul quantum del soddisfacimento del credito erariale, ma investono elementi essenziali dell'operazione, quali la composizione del passivo, il numero e la tipologia dei creditori coinvolti, le percentuali di soddisfacimento e, soprattutto, la natura del piano, che da esplicitamente liquidatorio viene progressivamente rappresentato come potenzialmente in continuità.

Tale mutamento induce il Tribunale a escludere che si sia in presenza di mere modifiche emendative di un'unica proposta, qualificando invece le successive riformulazioni come vere e proprie nuove proposte di accordi di ristrutturazione[3].

---

[2] Sulle modifiche alla disciplina degli accordi di ristrutturazioni, in particolare sulle questioni applicative ancora aperte introdotte dal d.lgs. 136/2024, E. CAVUOTO, *Gli accordi di ristrutturazione dei debiti dopo il d.lgs. 136/2024, Studio n.71/2024,* in *Notariato.it.*

[3] Negli accordi di ristrutturazione dei debiti, la nozione di proposta non possa essere ricostruita in senso meramente formale, dovendosi avere riguardo alla sua incidenza sull'assetto complessivo dell'operazione e sulla logica di superamento della crisi. Ne consegue che le modifiche che investono elementi essenziali del piano e dell'impianto satisfattorio – quali la composizione del passivo, le percentuali di soddisfacimento o la natura liquidatoria o in continuità dell'operazione – non possono essere degradate a meri aggiustamenti emendativi, ma

A sostegno di tale conclusione, il Collegio richiama l'elaborazione giurisprudenziale formatasi in materia di concordato preventivo, ed in particolare il principio, affermato dalla giurisprudenza di legittimità, secondo cui le modifiche che incidono sull'impianto satisfattorio e sulla logica di superamento della crisi integrano una *mutatio libelli,* con conseguente necessità di valutare la proposta alla luce della disciplina vigente al momento della sua formulazione. In virtù dell'impostazione unitaria dell'art. 48 CCII, tale principio viene esteso anche agli accordi di ristrutturazione, con la conseguenza che la fattispecie deve essere scrutinata alla luce degli artt. 57, 58 e 63 CCII nel testo risultante dal correttivo ter.

Chiarito il profilo intertemporale, il Tribunale procede quindi alla verifica dell'ammissibilità dell'omologazione forzosa del credito erariale, soffermandosi in modo analitico sui presupposti cumulativi richiesti dall'art. 63 CCII. In primo luogo, viene escluso che l'accordo possa qualificarsi come non liquidatorio, rilevandosi come le prospettive di continuità aziendale prospettate dalla debitrice rimangano confinate sul piano delle allegazioni difensive, prive di adeguato supporto documentale e, soprattutto, incoerenti rispetto all'attestazione del professionista indipendente, che continua a qualificare il piano come sostanzialmente liquidatorio e a fondare la valutazione di fattibilità sulla dismissione del patrimonio.

Tale discrasia tra piano, attestazione e prospettive dichiarate impedisce, secondo il Collegio, di ritenere integrato il presupposto indefettibile della non liquidatorietà dell'accordo, che costituisce una condizione preliminare per l'accesso al *cram down* fiscale[4].

La motivazione del Tribunale si incentra in modo significativo sul presupposto della non liquidatorietà dell'accordo, richiesto dall'art. 63 CCII quale condizione indefettibile per l'operatività dell'omologazione forzosa nei confronti del credito pubblico. Secondo il Collegio, tale requisito non può essere desunto da mere enunciazioni programmatiche o da prospettive astratte di prosecuzione dell'attività, ma deve emergere in modo coerente e verificabile dall'assetto complessivo del piano e dall'attestazione del professionista indipendente. In questa prospettiva, la non liquidatorietà assume una valenza

integrano una vera e propria *mutatio* della proposta, con conseguente necessità di applicare la disciplina vigente al momento della loro formulazione. In giurisprudenza, Cass. 22988/2022.

[4] Sul presupposto della non liquidatorietà dell'accordo, esso non coincide necessariamente con la continuità aziendale in senso pieno, potendo gli strumenti di regolazione negoziale della crisi presentare soluzioni ibride o attenuate; ciò nondimeno, tale requisito esige comunque un *quid pluris* rispetto alla mera dismissione del patrimonio, idoneo a esprimere una funzione di ristrutturazione in senso proprio e a giustificare l'accesso agli effetti più incisivi dell'omologazione. Cfr. A. FAROLFI, *Brevi note in tema di accordi di ristrutturazione,* in *Dirittodellacrisi.it,* 2 Novembre 2023

sostanziale e funzionale, imponendo che la regolazione della crisi sia orientata alla conservazione, almeno parziale, dei valori aziendali e non si risolva nella mera dismissione degli attivi a fini satisfattivi.

La decisione chiarisce come la qualificazione dell'accordo non possa essere affidata alla sola auto-rappresentazione del debitore, ma richieda una convergenza tra struttura del piano, flussi economico-finanziari prospettati e giudizio attestativo sulla fattibilità dell'operazione. Laddove il piano continui a fondarsi sulla liquidazione del patrimonio e l'attestazione ne confermi la natura liquidatoria, il richiamo a prospettive di continuità non documentate né tradotte in una diversa architettura economica dell'operazione risulta privo di efficacia qualificatoria e non idoneo a soddisfare il requisito richiesto dalla legge.

In tale ottica, la discrasia tra piano, attestazione e allegazioni difensive non rappresenta un mero vizio formale, ma incide sull'identità stessa dell'istituto attivato, precludendo l'accesso a un meccanismo – quale il *cram down* fiscale – che il legislatore ha riservato a soluzioni di ristrutturazione non meramente liquidatorie, in cui la compressione coattiva del credito pubblico trovi giustificazione nella prospettiva di una conservazione del valore aziendale e di un miglior soddisfacimento complessivo del ceto creditorio.

Nel ricostruire il presupposto della non liquidatorietà dell'accordo, il Tribunale di Vasto adotta una nozione che non si identifica necessariamente con la continuità aziendale in senso pieno, ma che richiede comunque un *quid pluris* rispetto alla mera liquidazione del patrimonio. La decisione chiarisce, infatti, che ciò che rileva non è l'etichetta formale attribuita al piano, bensì la sua struttura economico-funzionale e la capacità dell'operazione di conservare, anche solo in parte, valori aziendali ulteriori rispetto a quelli ricavabili dalla semplice dismissione degli attivi. In questa prospettiva, il Collegio valorizza una lettura teleologica del requisito, coerente con la funzione selettiva attribuita dal legislatore – specie a seguito del correttivo di cui al d.lgs. n. 136/2024 – all'istituto dell'omologazione forzosa del credito pubblico, riservato a soluzioni di regolazione della crisi che non si risolvano in una liquidazione mascherata[5].

Ne discende un approccio volto a contrastare l'uso meramente strumentale del richiamo alla continuità aziendale quale artificio argomentativo finalizzato a superare il dissenso dell'Amministrazione finanziaria, imponendo invece una

[5] La liquidazione degli attivi può essere compatibile con gli accordi di ristrutturazione solo ove risulti funzionalizzata a un disegno complessivo di riorganizzazione dell'esposizione debitoria e dell'assetto dell'impresa, mentre deve escludersi che un piano integralmente liquidatorio, privo di ulteriori elementi di ristrutturazione, possa accedere indistintamente ai meccanismi di compressione coattiva delle posizioni creditorie.

verifica rigorosa della coerenza tra piano, attestazione e prospettive effettivamente praticabili di ristrutturazione[6].

A ciò si aggiunge la rilevata violazione dell'art. 58 CCII, in quanto le modifiche sostanziali apportate al piano avrebbero imposto il rinnovo dell'attestazione e delle manifestazioni di consenso dei creditori pregiudicati, adempimenti che non risultano essere stati correttamente assolti. Anche sotto il profilo del trattamento del credito erariale, il Tribunale rileva il mancato rispetto delle soglie minime di soddisfacimento previste dall'art. 63 CCII, osservando come l'importo offerto nella proposta finale risulti inferiore alle percentuali richieste dalla norma e, per di più, peggiorativo rispetto a precedenti formulazioni, senza che ciò sia compensato da una più solida dimostrazione della convenienza della proposta rispetto all'alternativa liquidatoria.

Proprio su tale ultimo profilo, il Collegio sottolinea l'insufficienza dell'attestazione e delle allegazioni della debitrice, evidenziando l'assenza di una compiuta valutazione comparativa che tenga conto non solo del valore di realizzo degli attivi, ma anche degli elementi immateriali potenzialmente valorizzabili in ipotesi di continuità, quali l'avviamento, il *know-how* e le prospettive reddituali dell'attività prospettata.

In definitiva, la ricostruzione operata dal Tribunale conduce ad affermare che l'istanza di omologazione forzosa non soddisfa i presupposti sostanziali e procedurali richiesti dall'art. 63 CCII e si inserisce in un contesto segnato da una sostanziale instabilità della proposta e da una incoerenza strutturale tra piano, attestazione e trattamento dei creditori pubblici. Su tali basi, la domanda di omologazione degli accordi di ristrutturazione viene dichiarata inammissibile, riaffermando il ruolo del controllo giudiziale quale presidio di coerenza sistemica e di tutela degli interessi pubblici e privati coinvolti, nonché la funzione selettiva dell'omologazione nel nuovo assetto del Codice della crisi.

5. Alcune considerazioni

Le conclusioni cui perviene il Tribunale di Vasto offrono l'occasione per una riflessione critica di ordine sistematico che investe, in modo intrecciato, la natura degli accordi di ristrutturazione[7], il significato della continuità aziendale,

[6] A tale rischio - di un uso meramente strumentale del richiamo alla continuità aziendale quale etichetta formale destinata a superare specifici ostacoli procedurali o il dissenso dei creditori qualificati - si oppone un controllo giudiziale improntato alla verifica della coerenza tra piano, attestazione e prospettive effettivamente praticabili di prosecuzione o valorizzazione dell'attività, evitando che soluzioni sostanzialmente liquidatorie vengano surrettiziamente attratte nell'area degli strumenti di ristrutturazione.

[7] Sul punto, tra i più recenti commenti E. CAPOBIANCO, *Commento all'art. 57*, in S. BONFATTI, *Commentario al Codice della crisi d'impresa e dell'insolvenza*, Pisa, 2025, 283

la funzione dell'attestazione del professionista indipendente, la distinzione tra modifica del piano e modifica della proposta e, infine, le condizioni e i limiti strutturali dell'istituto del *cram down* fiscale nel disegno complessivo del Codice della crisi.

In primo luogo, la conclusione cui perviene il Tribunale di Vasto in ordine alla mancanza del requisito della non liquidatorietà dell'accordo si inserisce coerentemente in una lettura sostanziale e funzionale degli accordi di ristrutturazione dei debiti, intesi non come meri strumenti solutori o liquidatori, bensì come operazioni economico-giuridiche unitarie, sorrette da una specifica causa di ristrutturazione[8].

In tale prospettiva, la liquidazione degli attivi può certamente costituire una modalità attuativa dell'accordo, ma solo nella misura in cui risulti funzionalizzata a un disegno complessivo di riorganizzazione del profilo debitorio e, più in generale, della struttura dell'impresa, e non quando essa esaurisca integralmente la logica dell'operazione.

Il Collegio, valorizzando la persistente qualificazione liquidatoria del piano e dell'attestazione del professionista indipendente, mostra di aderire a una concezione secondo cui la non liquidatorietà non coincide necessariamente con la continuità aziendale in senso pieno, ma richiede comunque un *quid pluris* rispetto alla mera dismissione del patrimonio, idoneo a giustificare l'accesso agli effetti più incisivi dell'omologazione, e in particolare alla compressione coattiva del credito pubblico. Ne deriva una verifica che non può arrestarsi al piano delle dichiarazioni o delle prospettive astrattamente enunciate dal debitore, ma deve investire la coerenza interna dell'operazione, il rapporto tra piano economico-finanziario e attestazione e la reale capacità dell'accordo di esprimere una funzione di ristrutturazione in senso proprio. In questa chiave,

---

ss.; S. PACCHI, *Accordi di ristrutturazione dei debiti,* in Trattato ARATO-D'ATTORRE-FABIANI, di prossima pubblicazione; A. DE PRA, Sub art. 57, in A. MAFFEI ALBERTI – M. SPERANZIN, *Commentario breve alle leggi sulle crisi d'impresa ed insolvenza*[8], Padova, 2025; P.D. BELTRAMI, *Accordi in esecuzione di piani attestati di risanamento e accordi di ristrutturazione dei debiti*, in M. IRRERA e S. A. CERRATO (diretto da), *Crisi e insolvenza dopo il correttivo ter*, T. I, Bologna, 2024, 979 ss.;

[8] La lettura sistematica delle modifiche introdotte dal d.lgs. n. 136/2024 induce a ritenere che il legislatore abbia inteso rafforzare la funzione selettiva degli strumenti di regolazione della crisi, limitando l'accesso agli effetti più penetranti – quali la compressione coattiva delle posizioni creditorie – alle sole operazioni dotate di una effettiva causa di ristrutturazione. In tale ottica, il controllo sulla non liquidatorietà del piano non assolve a una funzione meramente classificatoria, ma diviene criterio di accesso sostanziale agli istituti premiali dell'ordinamento. Sul tema cfr. S. FORTUNATO, *Gli strumenti di regolazione della crisi e dell'insolvenza: quale unitarietà della categoria?,* in *Quaderni di Ristrutturazioni aziendali*, 2025, II, 4 ss.; O. CAGNASSO e L. PANZANI, *Crisi d'impresa e procedure Concorsuali: un'introduzione, ivi,* 33.

la decisione appare espressione di un approccio teleologico al requisito della non liquidatorietà, pienamente coerente con la funzione selettiva rafforzata dal d.lgs. n. 136/2024, e si colloca nel solco di un orientamento volto a prevenire l'uso meramente strumentale del richiamo alla continuità aziendale quale etichetta formale destinata a legittimare soluzioni che, nella sostanza, rimangono integralmente liquidatorie.

In secondo luogo, la decisione consente di ribadire come la continuità aziendale non possa essere degradata a mero argomento difensivo o a formula retorica funzionale al superamento di specifici ostacoli procedurali, ma debba costituire un elemento strutturale, dimostrato e coerentemente incorporato nell'impianto economico-finanziario del piano, tale da orientarne la logica complessiva e da giustificare, sul piano sostanziale, la compressione del dissenso di creditori

Nel sistema del CCII, infatti, la continuità non rappresenta soltanto una modalità alternativa alla liquidazione, bensì assurge a criterio selettivo dell'accesso agli strumenti di regolazione negoziale della crisi, in particolare quando si tratta di imporre un trattamento non consensuale al credito pubblico.

In questa prospettiva, la pronuncia in commento appare pienamente coerente con l'impostazione normativa che subordina l'operatività del *cram down* fiscale alla presenza di un accordo non liquidatorio, evidenziando come l'introduzione tardiva o meramente enunciativa di prospettive di continuità, prive di adeguato riscontro documentale e non recepite nell'attestazione, non possa mutare la natura dell'operazione senza svuotare di contenuto il presidio sostanziale predisposto dal legislatore a tutela dell'interesse erariale e della par condicio creditorum.

Tale profilo si salda strettamente con la funzione dell'attestazione del professionista indipendente[9], che la decisione valorizza non come adempimento formale, ma come snodo essenziale di raccordo tra piano, rappresentazione della crisi e controllo giudiziale. Nel sistema del Codice della crisi, l'attestazione è chiamata a svolgere una funzione di garanzia non solo per i creditori, ma anche per il giudice, fungendo da filtro tecnico sulla coerenza interna del piano, sulla veridicità dei dati e sulla plausibilità delle soluzioni prospettate.

La vicenda esaminata mostra con particolare chiarezza come l'incoerenza tra un piano qualificato come liquidatorio e una narrazione difensiva incentrata su ipotetiche prospettive di continuità determini un vero e proprio corto circuito sistemico, che priva il giudice degli elementi necessari per esercitare il controllo richiesto in sede di omologazione, tanto più quando si invoca l'intervento sostitutivo del tribunale nei confronti dell'Amministrazione finanziaria. In tale

[9] V. COMERCI - S. CHINAGLIA, *Sub art. 63, in* A. MAFFEI ALBERTI – M. SPERANZIN, *Commentario breve ecc., cit.,* 451.

senso, la pronuncia ribadisce implicitamente che l'attestazione non può limitarsi a recepire in modo generico le prospettive prospettate dal debitore, ma deve farsi carico di una valutazione effettiva, strutturata e coerente della continuità, ove questa venga invocata come presupposto per l'accesso a regimi più incisivi di compressione del dissenso.

In questo quadro si inserisce, con rilievo centrale, la distinzione tra modifica del piano e modifica della proposta[10], che la decisione contribuisce a chiarire secondo un criterio sostanziale e non meramente formale. Non ogni modifica del piano, infatti, si traduce automaticamente in una modifica della proposta, ma ciò avviene ogniqualvolta l'intervento del debitore incida sugli elementi essenziali dell'assetto satisfattorio e sulla logica di regolazione della crisi, quali la composizione del passivo, le percentuali di soddisfacimento, la natura liquidatoria o in continuità dell'operazione.

In tali ipotesi, la modifica del piano assume la valenza di una vera e propria modifica della proposta, integrando una mutatio libelli che impone il rinnovo delle manifestazioni di consenso dei creditori e dell'attestazione, ai sensi dell'art. 58 CCII, e che, soprattutto, incide sull'individuazione della disciplina applicabile. L'aggancio del regime normativo alla data delle successive modifiche sostanziali, lungi dal costituire un eccesso di formalismo, si pone come corollario necessario di un approccio improntato all'effettività e alla coerenza sistemica, impedendo che il debitore possa selezionare in modo opportunistico la normativa più favorevole mediante il richiamo alla cronologia dell'avvio del procedimento, a fronte di un assetto negoziale ormai profondamente mutato.

Infine, la pronuncia consente di riflettere sui limiti strutturali del cram down fiscale, così come ridisegnato dal legislatore e interpretato dalla giurisprudenza di merito. L'art. 63 CCII, specie nel testo risultante dal correttivo ter, delinea un

[10] Sulla differenza tra piano e proposta, M. FABIANI, *Per la chiarezza di idee su proposta, piano e domanda di concordato preventivo e riflessi sulla fattibilità, in Fallimento*, 2011, 175 ss. Sul concetto di modifica negli accordi di ristrutturazione, vedi P. BELTRAMI, *Rinegoziazione degli accordi o modifiche del piano*, in *Crisi e insolvenza dopo il Correttivo ter. Commentario sistematico*, diretto da M. Irrera - S. Cerrato, I, Bologna, 2024, 1003 ss.; G. NARDECCHIA, *Gli accordi di ristrutturazione dei debiti nel codice della crisi*, in *Fallimento*, 2020, 1052; G: D'ATTORRE, L'esecuzione del concordato e le modificazioni del piano, in *Le modifiche al Codice della crisi: il d.lgs.n. 136/2024,* cit., 76; M. FABIANI, *Gli accordi di ristrutturazione (profili sostanziali),* in *Foro it.,* 2020, V, 152; V. Lenoci, Art. 58, in Codice della crisi d'impresa e dell'insolvenza diretto da F. Di Marzio, Milano, 2022, 254; P. BELTRAMI, *Rinegoziazione degli accordi o modifiche del piano,* cit., 1013. Sulle modifiche necessarie negli accordi, v. L. D'ORAZIO, *Gli accordi di ristrutturazione dei debiti*, in S. Ambrosini (a cura di), *Crisi e insolvenza nel nuovo codice*, Bologna, 2022, 633; P. BELTRAMI, *Rinegoziazione degli accordi o modifiche del piano,* cit., 1004.

istituto di natura eccezionale, la cui operatività è circoscritta da condizioni cumulative particolarmente rigorose[11].

Se tale rigidità risponde all'esigenza di evitare un uso distorto dello strumento e di preservare l'equilibrio tra interesse pubblico alla riscossione e interesse privato alla ristrutturazione dell'impresa, essa comporta tuttavia il rischio di ridurre il *cram down* fiscale a una figura di difficile praticabilità, soprattutto nei casi in cui il debito pubblico rappresenti una componente rilevante dell'esposizione complessiva e il piano si collochi in una zona grigia tra liquidazione e continuità attenuata.

La decisione in commento si colloca consapevolmente in questa linea di rigore, riaffermando che il *cram down* non può fungere da rimedio ex post alla mancata costruzione di un piano coerente e credibile, né può supplire a carenze strutturali del progetto di ristrutturazione o dell'attestazione. In tale prospettiva, la pronuncia contribuisce a chiarire che l'istituto è concepito come strumento selettivo e non generalizzato, destinato a operare solo in presenza di piani solidi, trasparenti e sistemicamente coerenti, e sollecita, sul piano de iure condendo, una riflessione sul punto di equilibrio tra rigore delle condizioni di accesso ed effettività delle soluzioni negoziali della crisi, affinché l'obiettivo del risanamento dell'impresa non resti sacrificato a un'eccessiva rigidità applicativa.

[11] V. ZANICHELLI, *Commento all'art. 63,* in S. BONFATTI, Commentario al Codice della crisi d'impresa ecc., cit., 304.

Giurisprudenza

Concordato preventivo in continuità: omologa forzosa e voto dei creditori privilegiati degradati

Tribunale di Venezia, 14 gennaio 2026. Pres. Campagnolo. Est. Azzolini.

Concordato preventivo – Continuità aziendale – Omologa forzosa – Creditori privilegiati degradati – Rilevanza del voto

La domanda di concordato preventivo in continuità ben può trovare accoglimento, fermi gli altri presupposti, ai sensi dell'art. 112 co. 2 lett. d) primo periodo allorquando la proposta venga approvata da almeno una classe formata da "creditori privilegiati degradati" ovvero non soddisfatti integralmente e sottoposti, per la parte incapiente o degradata del credito, al medesimo trattamento dei creditori chirografi ex artt. 84 co. 5 e 109 co. 4 CCII, stante l'insufficienza dell'attivo endogeno a soddisfarli.

Concordato preventivo – Creditori privilegiati incapienti – Trattamento come chirografari – Equiparazione ontologica – Esclusione

L'art. 84 co. 5 CCII, laddove consente l'omologazione del concordato che preveda un soddisfacimento non integrale dei creditori muniti di un titolo prelazione purché in misura non inferiore a quella realizzabile in caso di liquidazione dei beni o dei diritti sui quali sussiste la causa di prelazione, si limita a stabilire che i crediti previlegiati, per la parte non soddisfatta, subiscono il "trattamento" riservato ai crediti chirografari ("La quota residua del credito è trattata come credito chirografario"), dunque a regolare la loro sorte in sede di distribuzione del valore, senza in alcun modo sancire, e nemmeno adombrare, una equiparazione, per così dire ontologica, tra creditori privilegiati incapienti e creditori chirografari mediante un'effettiva degradazione dei primi.

* * *

1. L'apertura della procedura.

La società [OMISSIS] dopo aver depositato in data 1.10.2024 presso questo Tribunale domanda di accesso ad uno strumento di regolazione della crisi e dell'insolvenza con riserva di deposito di documentazione ai sensi dell'art. 44 CCII, in data 3.02.2025, ovvero entro il termine assegnato -a seguito di proroga- dal Tribunale, ha provveduto a depositare una proposta di concordato preventivo in continuità aziendale indiretta, integrando la documentazione già prodotta con quella, ulteriore, prevista dagli artt. 39 e 87 CCII.

Ottenuti i chiarimenti richiesti entro il termine concesso, esaminate le conseguenti integrazioni della proposta e del piano presentate dalla ricorrente e preso atto del parere favorevole del Commissario Giudiziale nominato -dott. [OMISSIS]- e verificata la completezza e la regolarità della documentazione prodotta oltre che la ritualità della proposta, il Tribunale, con decreto 23.04.2025, nel ritenere che il piano non fosse manifestamente inidoneo alla soddisfazione dei creditori e alla conservazione dei valori aziendali, ha dichiarato aperta la procedura di concordato preventivo della società ricorrente, nominando il Giudice Delegato, confermando il dott. [OMISSIS] quale Commissario giudiziale e fissando la data iniziale e finale delle operazioni di voto dei creditori, rispettivamente al 25.08.2025 e 26.09.2025.

In data 29.09.2025 il Commissario ha comunicato l'esito delle operazioni di voto: la proposta non era stata approvata ex art. 109 co. 5 CCII, essendo stata approvata da sole 7 classi di creditori sulle 10 ammesse al voto (dissenzienti risultando le classi 1, 3 e 8 -le prime composte da creditori privilegiati il cui pagamento parziale è stato previsto oltre il termine di 180 giorni dall'omologa, la terza composta da creditori chirografari-).

In data 3.10.2025 la ricorrente ha tempestivamente depositato istanza di omologa del concordato ai sensi del combinato disposto degli artt. 112, comma 2, CCII e, per l'effetto, il Tribunale ha conseguentemente fissato con decreto apposita udienza per l'11.12.2025 per la comparizione delle parti, assegnando un termine ai creditori dissenzienti per la proposizione di eventuali memorie, al Commissario Giudiziale per il deposito di un parere motivato e, infine, alla proponente per una memoria conclusiva.

Il decreto è stato quindi notificato, a cura della ricorrente, al Commissario Giudiziale nonché agli altri creditori dissenzienti, tra i quali nessuno ha proposto opposizione a mente dell'art. 48, comma 2, CCII.

Il Commissario Giudiziale, col parere motivato ex art. 48 co. 2 CCII, ha concluso in senso favorevole all'omologazione del concordato.

Con l'ultima memoria la società proponente ha insistito per l'emissione del provvedimento di omologazione della domanda di concordato preventivo.

All'udienza dell'11.12.2025 la parte ricorrente e il Commissario Giudiziale si sono richiamati agli atti rispettivamente depositati.

2. La proposta.

Ciò premesso, occorre evidenziare che il concordato proposto dalla ricorrente è un concordato in continuità indiretta con contestuale proposta di trattamento dei crediti previdenziali e contributivi ex art. 88 CCII.

Più specificamente, il piano proposto dalla ricorrente essenzialmente prevede le seguenti risorse destinate a soddisfare il fabbisogno concordatario:

- la cessione del compendio aziendale e dei magazzini al prezzo complessivo di € 530.000 (nel corso della procedura la società [OMISSIS], affittuaria già dal settembre 2029 e che già aveva fatto pervenire un'offerta irrevocabile di acquisto, a seguito di procedura competitiva è risultata aggiudicataria);

- un apporto in termini di finanza esterna da parte della socia [OMISSIS] per un importo complessivo pari a € 300.000, senza obbligo di restituzione ma subordinatamente all'omologazione definitiva del concordato (a garanzia dell'impegno irrevocabile la società ha nelle more trascritto il relativo vincolo sull'immobile di sua proprietà in Montecatini Terme);

- l'incasso dei crediti commerciali per € 51.081,83;

- l'utilizzo delle disponibilità liquide di cassa, ammontanti ad € 257.642,47;

- il realizzo di ulteriore attivo comprensivo dei canoni di affitto per € 6.000 e crediti ulteriori per € 1.472,68, dell'incasso conto vendita già fatturato per € 9.320,50, del valore del marchio pari ad € 138.000, dell'avviamento per € 10.000, dei beni amm.li per € 52.000, delle rimanenze per € 310.000 e di ulteriori rimanenze in conto vendita per € 20.000.

Con l'attivo concordatario così composto, la ricorrente prospetta, in primo luogo, la distribuzione del valore di liquidazione ex art. 87 co. 1 lett. c) CCII secondo il criterio della c.d. Absolute Priority Rule, secondo quanto indicato dall'art. 84 co. 5, 6 e 7 CCII: con l'attivo "endogeno" (pari ad € 905.517,48) viene invero proposto a) il pagamento integrale delle spese di giustizia, dei professionisti che assistono il debitore sia per la parte in prededuzione (75%) che per la parte in privilegio (25%) -con esclusione dei compensi per gli advisor legali e finanziari e per l'attestatore-, dei creditori in prededuzione nella continuità (sino alla data del riparto), dei dipendenti in quanto soddisfatti integralmente in virtù dell'accollo del debito da parte di [OMISSIS], di altri professionisti in privilegio, di agenti e rappresentanti in privilegio, di artigiani e cooperative in privilegio, dell'Agenzia delle Entrate per recupero credito di imposta in privilegio ante 1° grado, in misura non inferiore a quella realizzabile sul ricavato in caso di liquidazione ex art. 84, comma 5, CCII; b) il pagamento parziale dei creditori privilegiati di grado n. 9 ex art. 2753 c.c. ([OMISSIS] e [OMISSIS]), il cui pagamento per la parte capiente (pari alla percentuale dell'11,34%) -oltre che per la parte incapiente degradata in chirografo (pari alla percentuale del 13,5%)- è stato previsto oltre il termine di legge 180 giorni dall'omologa.

Non essendo l'attivo "endogeno" dunque sufficiente per soddisfare integralmente i creditori privilegiati, i creditori privilegiati degradati e quelli originariamente chirografari sono stati divisi in 10 classi, il cui soddisfacimento -considerato il maggior valore dell'attivo concordatario, essenzialmente determinato dall'apporto di finanza esterna subordinato all'omologazione (il quale assorbe integralmente il potenziale ricavato derivante dall'esperimento di azioni risarcitorie e revocatorie in sede di liquidazione giudiziale presumibilmente pari ad € 50.000, l'attuale stato di crisi essendo frutto di cause prevalentemente esogene, su tutte la pandemia, la crisi energetica e la preclusione dell'accesso a mercati strategici in conseguenza dei noti eventi bellici internazionali)- è stato previsto, nel rispetto del criterio della c.d. Relative Priority Rule, nelle percentuali complessive di seguito indicate per ciascuna classe:

classe n. 1: [OMISSIS] e Enasarco in chirografo sopravvenuto perché relativo a privilegio incapiente di grado 9 mob. generale ex art. 2753 c.c. con soddisfazione nella misura del 13,5% (l'11,34% residuo viene distribuito, come detto, secondo la regola dell'APR);

classe n. 2: Agenzia delle Entrate in chirografo sopravvenuto poiché relativo a privilegio incapiente di grado 15 mob. speciale ex art. 2758 c.c. con soddisfazione nella misura dell'8%;

classe n. 3: [OMISSIS] in chirografo sopravvenuto poiché relativo a privilegio incapiente di grado 16 mob. generale ex artt. 2753 c.c. e 2754 c.c. con soddisfazione nella misura del 7%;

classe n. 4: credito per canoni di locazione in chirografo sopravvenuto poiché relativo a privilegio incapiente di grado 24 mob. speciale ex artt. 2764 c.c. e 2765 c.c. con soddisfazione nella misura del 6%;

classe n. 5: Agenzia delle Entrate in chirografo sopravvenuto poiché relativo a privilegio incapiente per altri gradi di privilegio (di grado 26 mob. generale ex art. 2752 co. 1 c.c. e di grado 27 mob. generale ex art. 2752 co. 2 c.c.) con soddisfazione nella misura del 5%;

classe n. 6: Enti Locali in chirografo sopravvenuto poiché relativo a privilegio incapiente per altri gradi di privilegio (di grado 28 mob. generale ex art. 2752 co. 3 c.c.) con soddisfazione nella misura del 4%;

classe n. 7: Banche in chirografo originario (l'eventuale credito per escussione della garanzia MCC è accantonato in un fondo rischi specifico) con soddisfazione nella misura del 3,7%;

classe n. 8: Fornitori minori in chirografo originario con soddisfazione nella misura del 3,7%;

classe n. 9: Fornitori maggiori in chirografo originario con soddisfazione nella misura del 3,7%;

classe n. 10: Altri debiti chirografari, fondo rischi in chirografo originario con soddisfazione nella misura del 3,7%.

La ritualità del procedimento, la fattibilità del piano.

Dev'essere innanzitutto osservato: i) che sussiste la competenza di questo Tribunale, avendo l'impresa sede effettiva nella circoscrizione del Tribunale di Venezia; ii) che dalla documentazione in atti risulta il superamento dei limiti dimensionali di cui all'art. 2, comma 1, lett. d), CCII e lo stato di crisi dedotto; iii) che la documentazione di corredo della domanda è completa e regolare.

Sotto quest'ultimo profilo, in particolare, la procedura si è poi svolta regolarmente, con puntuale adempimento da parte del debitore degli obblighi informativi prescritti, sia nella fase prenotativa che dopo l'ammissione, ai fini di consentire una libera e consapevole espressione del voto.

Non è emerso il compimento di atti in frode ai creditori ex art. 106 CCII.

Si deve, inoltre, ritenere la correttezza della formazione delle classi ex artt. 84 co. 5 e co. 6, 85 e 88 CCII poiché i creditori sono stati raggruppati in classi omogenee, in modo da rispecchiare una sufficiente comunanza di interessi, con la collocazione in classi distinte dei creditori garantiti e di quelli chirografari, secondo l'ordine delle rispettive prelazioni. È stata inoltre assicurata la parità di trattamento all'interno di ciascuna classe ex art. 112 lett. e) CCII.

Riproduzione riservata

Quanto alla determinazione del valore di liquidazione operata dal debitore a seguito delle modifiche apportate in ragione delle richieste di chiarimenti del Tribunale, ed attestata dal professionista indipendente nelle relazioni ex artt. 84, comma 5, e 88, comma 2, CCII, essa appare idoneamente motivata e non affetta da manifesta illogicità, incoerenza o incongruenza.

In particolare, risulta ragionevole quanto illustrato dalla ricorrente e dall'attestatore nonché dal Commissario Giudiziale.

Quest'ultimo, oltre a rilevare che "il valore di liquidazione è stato attribuito nel rispetto di quanto avverrebbe nella procedura liquidatoria", ha invero confermato che l'attivo concordatario risulta essere maggiore rispetto a quello derivante dalla liquidazione giudiziale, opportunamente depurato dalle spese dei professionisti per la redazione del piano e della proposta, anche tenendo conto del maggior realizzo derivante, in caso di apertura della liquidazione giudiziale, dalle sole azioni risarcitorie -per un ammontare di € 50.000, sulla scorta di valutazioni motivate e prive di vizi logici- con un differenziale di € 250.000, mentre, per altro verso, ha implicitamente confermato la convenienza del concordato per i creditori.

In effetti, nell'ipotesi di liquidazione giudiziale, il riparto terminerebbe con il pagamento integrale delle spese prededucibili, dei dipendenti, dei professionisti e delle imprese artigiane e cooperative e del credito con privilegio ante primo grado dell'Agenzia delle Entrate per revoca crediti di imposta nonché col pagamento parziale nella percentuale del 24,57% dei crediti di [OMISSIS] e [OMISSIS], a differenza dell'ipotesi concordataria che, oltre a prevedere il pagamento a favore di [OMISSIS] e [OMISSIS] in percentuale leggermente migliore del 24,84% (11,34% in APR e 13,50% in RPR), prevede il pagamento parziale di tutti gli altri creditori privilegiati degradati e chirografari nelle percentuali sopra riportate.

È stata, inoltre, ragionevolmente esclusa la possibilità di realizzi derivanti dall'esercizio di azioni revocatorie per il mancato riscontro di atti suscettibili di revocatoria.

Sulla scorta della valutazione dell'attestatore e del Commissario, è possibile dunque concludere che i creditori muniti di privilegio, pegno o ipoteca, nell'ipotesi del piano concordatario proposto, risultano soddisfatti in misura non inferiore a quella realizzabile in caso di liquidazione dei beni o dei diritti sui quali sussiste la causa di prelazione, al netto del presumibile ammontare delle spese di procedura inerente al bene o diritto e della quota parte delle spese generali.

Anche per i creditori erariali e previdenziali permane la convenienza dell'ipotesi concordataria rispetto ad una liquidazione giudiziale. L'attestatore, tenuto conto delle stime asseverate degli asset aziendali in caso di liquidazione, ha evidenziato ai sensi dell'art. 88 co. 2 CCII che, nell'ipotesi di liquidazione giudiziale, detta categoria di creditori non troverebbe una soddisfazione migliore rispetto a quella prevista dal piano di concordato.

In conclusione, il professionista indipendente ha attestato ai sensi dell'art. 84 co. 5 CCII "che la proposta di soddisfazione non integrale dei creditori privilegiati muniti di privilegio, pegno o ipoteca formulata dalla Società, è superiore a quella che gli stessi

realizzerebbero in caso di liquidazione dei beni o dei diritti sui quali sussiste la causa di prelazione, al netto del presumibile ammontare delle spese di procedura".

La domanda è accompagnata dall'attestazione richiesta dall'art. 87, co. 3, CCII trattandosi di concordato in continuità aziendale.

In particolare, il professionista indipendente, accertata la veridicità dei dati aziendali espressi nel piano e la fattibilità del piano, ha espresso un giudizio positivo sulla fattibilità del piano e attestato che "il Piano è atto a impedire o superare l'insolvenza del debitore e a garantire la sostenibilità economica dell'impresa e a riconoscere a ciascun creditore un trattamento non deteriore rispetto a quello che riceverebbe in caso di liquidazione giudiziale".

Il medesimo giudizio di convenienza della proposta concordataria rispetto allo scenario liquidatorio è stato altresì espresso dal Commissario Giudiziale nell'ambito del parere conclusivo depositato in vista dell'udienza.

Infine, alla luce dell'integrazione del piano introdotta dalla società ricorrente, devono ritenersi superati i profili di incertezza relativi alla concreta esecuzione del piano ed essenzialmente legati, come già evidenziato nella relazione ex art. 107, comma 3, CCII dal Commissario Giudiziale, all'apporto di finanza esterna a fondo perduto pari ad almeno € 300.000 che il socio si è impegnato a versare in denaro subordinatamente sia al passaggio in giudicato del decreto di omologazione grazie alla vendita entro novembre 2026 di un asset immobiliare di proprietà della stessa (il cui valore stimato risulta superiore alla somma di € 300.000) sito in Montecatini Terme (PT).

Invero, nelle more del procedimento, a garanzia dell'impegno assunto, il socio ha costituito e trascritto un vincolo di destinazione sull'immobile a favore della procedura di concordato pendente.

A fronte di tali garanzie, l'attuale indisponibilità delle somme da destinare alla finanza esterna non appare suscettibile di fondare un giudizio di manifesta inidoneità del piano a raggiungere gli obiettivi prefissati, quale richiesto dal Codice della Crisi per il diniego dell'omologa.

3. Le operazioni di voto.

Dalla relazione del Commissario Giudiziale è emerso che la proposta è stata approvata da 7 delle 10 classi ammesse al voto (è stata ottenuta la maggioranza dei crediti ammessi al voto e la maggioranza dei crediti ammessi al voto nelle classi 2, 4, 5, 6, 7, 9 e 10, mentre non è stata raggiunta la maggioranza dei crediti ammessi al voto nelle classi 1, 3 e 8) e che, per l'effetto, non è stata approvata ex art. 109 co. 5 CCII.

La ricorrente si è dunque avvalsa della facoltà attribuita dall'art. 112, comma 2, CCII e ha richiesto al Tribunale di omologare forzosamente il concordato proposto.

Come sopra evidenziato, nessun creditore dissenziente ha proposto opposizione a mente dell'art. 48, comma 2, CCII.

Ciò esposto, il Collegio, ai fini dell'omologazione del concordato, è chiamato a riscontrare la sussistenza di tutti i presupposti di cui all'art. 112, comma 1, CCII.

Trattandosi di concordato in continuità indiretta, esaminati già nei paragrafi precedenti la regolarità del procedimento, la corretta formazione delle classi, la parità

di trattamento dei creditori all'interno di ciascuna classe, l'ammissibilità della proposta, intesa sia come conformità della proposta e del piano allo schema legislativo sia come vaglio dell'idoneità del piano a garantire ragionevoli prospettive di superamento dell'insolvenza, e quindi che i beni e i flussi ipotizzati appaiono sufficienti a colmare le percentuali satisfattive indicate per i creditori, vanno ora esaminati sia i profili evidenziati in ordine all'esito del voto sia la sussistenza o meno dei presupposti per procedere all'omologa ex art. 112 co. 2 CCII.

4. L'omologa forzosa.

Passando al vaglio dei presupposti per l'omologa forzosa della domanda di concordato in continuità aziendale, premesso che l'attivo messo a disposizione per l'esecuzione del Piano è pari ad € 1.155.517,48 a fronte del valore di liquidazione pari ad € 905.517,48 (v. relazione dell'attestatore) cosicché il valore eccedente quello di liquidazione – determinato per differenza tra i due valori indicati – risulta pari ad € 250.000, deve ritenersi sussistano congiuntamente tutte le condizioni previste dall'art. 112 co. 2 CCII.

Invero, con riferimento alla lettera a), come sopra già indicato, il professionista che ha redatto la relazione ex art. 84 quinto, sesto e settimo comma CCII nonché ex art. 88 primo e secondo comma CCII e il Commissario Giudiziale nell'ambito della relazione ex art. 105 CCII hanno evidenziato che, fermo il degrado parziale dei crediti privilegiati, il valore di liquidazione è stato distribuito nel rispetto della graduazione delle cause legittime di prelazione: la proposta concordataria applica la regola della c.d. absolute priority rule nella ripartizione del valore di liquidazione, come previsto dall'art. 84, comma 6, CCII, sicché ai sensi dell'art. 85, comma 4, CCII, il trattamento previsto per ciascuna classe mantiene fermo l'ordine delle cause legittime di prelazione.

Con riferimento alla lettera b) è rispettato il principio di non discriminazione sancito dalla previsione normativa, posto che le classi dissenzienti -nn. 1, 3 e 8- hanno ricevuto un trattamento più favorevole rispetto a quello riservato alle classi di grado inferiore.

Il Commissario Giudiziale, nel parere conclusivo, ha evidenziato che "il valore eccedente quello di liquidazione è quindi distribuito in modo tale che i crediti inclusi nelle classi dissenzienti ricevano complessivamente un trattamento almeno pari a quello delle classi dello stesso grado e più favorevole rispetto a quello delle classi di grado inferiore".

Invero, il cd. surplus concordatario è stato attribuito secondo la regola dell'Absolute Priority Rule: una quota parte della finanza esterna è stata in effetti utilizzata per coprire il valore stimato delle azioni risarcitorie, da ripartirsi secondo le regole dell'APR.

Il residuo, costituito essenzialmente da finanza esterna (attivo esogeno astrattamente liberamente distribuibile), è stato invece distribuito secondo la Relative Priority Rule (RPR), in modo che ciascuna classe riceva un trattamento almeno pari a quello delle classi di pari grado e più favorevole rispetto a quelle di grado inferiore.

Con riferimento alla lett. c) la proposta concordataria non prevede per alcun creditore il pagamento in misura eccedente rispetto all'importo del rispettivo credito.

Infine, quanto alla lettera d), la previsione normativa consente la ristrutturazione trasversale in presenza di due situazioni alternative: 1) che la proposta risulti approvata da una maggioranza di classi contenente, al suo interno, una classe titolare di diritti di prelazione; 2) che la proposta risulti approvata da almeno una classe che sarebbe almeno parzialmente soddisfatta rispettando la graduazione delle cause legittime di prelazione anche sul valore eccedente quello di liquidazione.

Nel caso di specie deve ritenersi essersi realizzata l'ipotesi n. 1) in quanto la proposta risulta essere stata approvata dalla maggioranza delle classi e, tra queste, da almeno una formata da creditori privilegiati (non rinvenendosi il requisito alternativo n. 2, in quanto nessuna classe risulta formata da creditori "che sarebbero soddisfatti in tutto o in parte qualora si applicasse l'ordine delle cause legittime di prelazione anche sul valore eccedente quello di liquidazione", avvenendo la loro soddisfazione solo grazie alle risorse esterne).

In effetti, hanno votato favorevolmente i creditori privilegiati, sebbene per la parte "degradata" del loro credito, delle seguenti classi:

- Classe 2: privilegio ex art. 2758 cod. civ. e 2778 n. 7 (Agenzia delle Entrate);
- Classe 4: privilegio ex art. 2764 e 2765 cod. civ.;
- Classe 5: privilegio ex art. 2752 cod. civ. primo comma n. 18;
- Classe 6: privilegio ex art. 2752 cod. civ. terzo comma.

La questione merita un approfondimento.

Questo Tribunale non ignora che, in tema di regole di omologazione, autorevole giurisprudenza di merito, unitamente a parte della dottrina che per prima si è confrontata con l'istituto, ritiene che il concordato possa essere omologato ex art. 112 co. 2 lett. d) primo periodo esclusivamente quando vi sia il voto favorevole della maggioranza delle classi, purché una delle classi aderenti sia costituita da creditori privilegiati e sempre che, questo il punto dirimente, non si tratti di creditori privilegiati "degradati".

Più specificamente, il Tribunale di Milano, con la pronuncia 11.04.2024, richiamando un proprio precedente, ha sostenuto che la categoria dei creditori privilegiati degradati "va ex lege equiparata per la parte residua di credito ai chirografari, a mente della previsione di cui all'art. 84 comma 5 e dell'art. 109 comma 4 CCII. Le norme da ultimo menzionate chiariscono, rispetto alla previsione più criptica dell'art. 177 l.fall., che l'assimilazione della parte incapiente del credito prelatizio ai crediti chirografari esplica i suoi effetti sia ai fini del voto, sia relativamente al trattamento in senso sostanziale del credito, con la conseguenza che deve escludersi la parificazione del creditore privilegiato degradato al creditore privilegiato tout court, dovendo al contrario essere a tutti gli effetti considerato chirografario. A conforto dell'interpretazione proposta è l'art. 11 della direttiva UE n. 1023/2019 del 20/6/2019 di cui l'art. 112 co. 2 CCII costituisce attuazione, che per quanto qui rileva, prevede che "1. Gli Stati membri provvedono affinché il piano di ristrutturazione che non è approvato da tutte le parti interessate di cui all'articolo 9, paragrafo 6, in ciascuna classe di voto, possa essere omologato dall'autorità giudiziaria o amministrativa, su proposta del debitore o con l'accordo del debitore, e possa diventare vincolante per le classi di voto dissenzienti se esso soddisfa almeno le condizioni seguenti: ... b) è stato approvato:

i) dalla maggioranza delle classi di voto di parti interessate, purché almeno una di esse sia una classe di creditori garantiti o abbia rango superiore alla classe dei creditori non garantiti ...". La previsione unionale riportata esplicita che se la proposta è stata votata a maggioranza, una delle classi deve avere rango almeno superiore a quello dei creditori non garantiti, e questo certamente non può riscontrarsi con riferimento ai creditori prelatizi degradati".

Ebbene, questo Tribunale non ritiene condivisibile tale soluzione interpretativa, reputando che la domanda di concordato preventivo in continuità ben possa trovare accoglimento, fermi gli altri presupposti, ai sensi dell'art. 112 co. 2 lett. d) primo periodo allorquando la proposta venga approvata da almeno una classe formata da "creditori privilegiati degradati" ovvero non soddisfatti integralmente e sottoposti, per la parte incapiente o degradata del credito, al medesimo trattamento dei creditori chirografi ex artt. 84 co. 5 e 109 co. 4 CCII, stante l'insufficienza dell'attivo endogeno a soddisfarli.

È ciò per le ragioni di seguito indicate.

In primo luogo, dal punto di vista letterale, occorre evidenziare che l'art. 84 co. 5 CCII, laddove consente l'omologazione del concordato che preveda un soddisfacimento non integrale dei creditori muniti di un titolo di prelazione purché in misura non inferiore a quella realizzabile in caso di liquidazione dei beni o dei diritti sui quali sussiste la causa di prelazione, si limita a stabilire che i crediti privilegiati, per la parte non soddisfatta, subiscono il "trattamento" riservato ai crediti chirografari ("La quota residua del credito è trattata come credito chirografario") e, dunque, a regolare la loro sorte in sede di distribuzione del valore, senza in alcun modo sancire, e nemmeno adombrare, una equiparazione, per così dire ontologica, tra creditori privilegiati incapienti e creditori chirografari mediante un'effettiva degradazione dei primi.

Parimenti, la previsione di cui all'art. 109 co. 5 CCII, laddove prevede che in presenza di creditori privilegiati incapienti debbano essere formate distinte classi in cui suddividere il credito fra la parte capiente e la parte incapiente, si limita a disciplinare il "trattamento" di quest'ultima "come credito chirografario", senza tuttavia alterare il grado del credito che, evidentemente, rimane privilegiato (e conseguentemente inserito nella classe dei crediti prelatizi incapienti).

In merito giova richiamare la recente pronuncia della Corte d'Appello di Milano del 20.02.2025, la quale, dopo aver affermato che "il valore di liquidazione […] costituisce il discrimine fra creditori privilegiati che devono essere soddisfatti secondo la regola della priorità assoluta e quelli per i quali la distribuzione dell'attivo può essere eseguita in base alla regola della priorità relativa. Questi ultimi, seppur subendo la degradazione al chirografo, non sono, quindi, equiparabili ai privilegiati non degradati, ma nemmeno ai chirografari 'ab origine', poiché conservano una sorta di 'privilegio attenuato', in forza di una 'ultrattività assoluta' della prelazione (Cass. 10884/2020)", ha provveduto ad omologare la domanda di concordato poiché fondata sull'approvazione della proposta dalle classi composte da creditori privilegiati degradati "certamente stata approvata dalla maggioranza delle classi (11 su 12) e tra quelle favorevoli si contano sette classi composte da creditori formalmente titolari di diritti di prelazione, tra le quali

ve ne sono tre a cui sono abbinate previsioni di soddisfacimento parziale, per incapienza parziale o totale dell'attivo".

È sulla scorta di tali premesse che esplica pienamente i suoi effetti il meccanismo di omologa forzosa previsto dall'art. 112 co. 2 lett. d) primo periodo CCII nel concordato in continuità, consentendo di superare la mancata approvazione da parte di alcuni creditori (comunque non pregiudicati) grazie alla valorizzazione degli interessi aggregati dei creditori prelatizi maggiormente "interessati" in quanto solo parzialmente soddisfatti.

Altrimenti argomentando, qualora il voto delle classi dei creditori prelatizi incapienti non potesse essere considerato rilevante ai fini dell'omologazione con ristrutturazione trasversale, ne conseguirebbe che la condizione dell'approvazione da parte della "maggioranza delle classi, purché almeno una sia formata da creditori titolari di diritti di prelazione" presupporrebbe che vi fosse sempre almeno una classe di creditori prelatizi soddisfatti con mezzi diversi dal denaro oppure oltre i termini previsti dall'art. 109, comma 5, quarto periodo CCII. E ciò con l'effetto di privare di rilevanza il voto dei creditori prelatizi incapienti e, proprio per questo, maggiormente interessati alla proposta perché maggiormente incisi nel loro diritto al soddisfacimento da una eventuale approvazione (o mancata approvazione) di un concordato in continuità che preveda la distribuzione in favore loro e delle altre classi di creditori di pari o inferiore grado del valore eccedente il valore di liquidazione.

In conclusione, ove circoscritta alla sola approvazione da parte dei creditori privilegiati "dilazionati", la portata dell'istituto dell'omologazione forzata ex art. 112 co. 2 lett. d) primo periodo verrebbe eccessivamente e ingiustificatamente limitata -con esiti irragionevoli in casi di proposte di concordato particolarmente favorevoli rispetto alla liquidazione giudiziale-. Un'interpretazione di tal fatta, inoltre, si porrebbe in contrasto con la Direttiva 1023/2019 che, all'art. 11, lett. b) punto ii), prevede che l'approvazione da parte della maggioranza consente l'omologazione solo quando di essa fa parte almeno una classe di creditori votanti perché "interessati", che siano "garantiti o abbiano rango superiore alla classe dei creditori non garantiti".

Ne consegue che la domanda della ricorrente è omologabile, avendo la proposta ottenuto il voto favorevole della maggioranza delle classi votanti (7 su 10), fra le quali il voto di varie classi costituite da creditori "titolari di un diritto di prelazione" ancorché incapienti (classi 2, 4, 5, 6).

Inoltre, la domanda della ricorrente sarebbe ad ogni modo omologabile ai sensi dell'art. 88 co. 4 CCII secondo cui "Nel concordato in continuità aziendale, ferme restando le altre condizioni di cui all'art. 112, comma 2, il tribunale omologa il concordato anche in mancanza di adesione, che comprende il voto contrario, da parte dell'amministrazione finanziaria o degli enti gestori di forme di previdenza, assistenza e assicurazioni obbligatorie, se la proposta di soddisfacimento della predetta amministrazione o degli enti gestori di forme di previdenza, assistenza e assicurazioni obbligatorie risulta non deteriore rispetto all'alternativa della liquidazione giudiziale. Nell'ipotesi di cui al primo periodo il tribunale omologa se tale adesione è determinante ai fini del raggiungimento della maggioranza delle classi prevista dall'articolo 112, comma 2, lettera d)".

Invero, nella fattispecie la proposta di trattamento prevista dal piano in favore dell'[OMISSIS] (creditore dissenziente nella classe 1 e 3 con voto determinante ai fini del raggiungimento della maggioranza nelle rispettive classi), come indicato nella proposta di transazione contributiva tempestivamente inviata all'Ente, prevedeva il soddisfacimento dei crediti dell'[OMISSIS] indicati in classe 1 nella percentuale del 24,84% e il soddisfacimento dei crediti dell'[OMISSIS] indicati in classe 3 nella percentuale del 7,00%; per contro, nell'ipotesi di liquidazione giudiziale sarebbe previsto il soddisfacimento dei crediti dell'[OMISSIS] indicati in classe 1 nella percentuale inferiore del 24,57%, mentre non sarebbe previsto alcun soddisfacimento dei crediti dell'[OMISSIS] indicati in classe 3.

Un tanto, come sopra riportato, è stato oggetto di attestazione da parte del professionista indipendente nelle proprie relazioni e confermato dal Commissario Giudiziale.

Tanto considerato, sussistono tutte le condizioni di legge per addivenire all'omologa del concordato preventivo, avendo riscontrato -per le ragioni sino ad ora esposte- tutti i presupposti soggettivi ed oggettivi previsti dagli artt. 40, 48, 84, 85, 87, 88, 112, 120 quinquies CCII.

P.Q.M.

1. Omologa il concordato preventivo della società [OMISSIS] (già [OMISSIS]) REA VE-[OMISSIS];

2. Conferma la nomina del dott. [OMISSIS] quale Commissario Giudiziale;

3. Il controllo sull'adempimento della proposta è affidato al Commissario Giudiziale che dovrà redigere semestralmente un rapporto riepilogativo sull'esecuzione del concordato, redatto in conformità a quanto previsto dall'art. 130, comma 9, CCII, da trasmettere al Giudice Delegato ed ai creditori a mente dell'art. 118, comma 1, CCII; a tal fine la ricorrente, entro il mese successivo ad ogni trimestre solare, predisporrà una relazione riepilogativa in ordine alla gestione economica e finanziaria dell'impresa, corredata da una situazione economica-patrimoniale infrannuale e dell'indicazione delle più rilevanti operazioni economiche e finanziarie compiute o che intende compiere, da inviare al Commissario Giudiziale, il quale provvederà a trasmetterla al Tribunale con le proprie osservazioni;

4. Il Commissario dovrà riferire tempestivamente al Giudice Delegato il verificarsi di qualsiasi circostanza da cui possa derivare pregiudizio al ceto creditorio, e/o che possa determinare l'impossibilità di addivenire alla corretta attuazione del piano di concordato, ivi incluso il mancato o ritardato compimento da parte del debitore degli atti necessari a dare esecuzione alla proposta, ai sensi e per gli effetti di cui all'art. 118, comma 4, CCII;

5. La proponente, entro venti giorni prima delle scadenze previste nel piano, predisporrà un piano dei pagamenti -da effettuare sulla base dei piani di riparto in ragione della collocazione e del grado dei crediti- da inviare previamente al Commissario, che lo trasmetterà al Giudice Delegato ed ai creditori, con le proprie osservazioni; la proponente provvederà a trasmettere al Commissario la documentazione attestante i pagamenti effettuati;

6. All'esito dei piani di riparto finale, le somme dovute agli eventuali creditori risultati irreperibili siano depositate su un libretto o conto corrente bancario o postale (aperto a fronte della consegna all'istituto bancario o postale di copia del presente decreto) intestato ai creditori irreperibili del concordato dell'impresa individuale, dando comunicazione del deposito al Giudice delegato. Il deposito equivarrà a pagamento da parte della società in concordato. I creditori irreperibili, per ottenere quanto di loro spettanza, dovranno presentare istanza al Giudice delegato, il quale autorizzerà il pagamento a favore dell'istante. Decorsi cinque anni dal deposito le somme non reclamate nel frattempo dai creditori irreperibili dovranno essere devolute dall'istituto depositario direttamente a favore del Fondo Unico Giustizia, ai sensi dell'art. 2, comma 2-bis del d.l. n. 143/08, il tutto dando comunicazione del versamento al Giudice delegato;

7. Conclusa l'esecuzione della proposta il Commissario Giudiziale depositerà un rapporto riepilogativo finale redatto in conformità a quanto previsto dall'art. 130, comma 9, CCII.

Manda alla Cancelleria per la comunicazione al Pubblico Ministero, alla società proponente e al Commissario giudiziale, il quale dovrà, a sua volta, darne comunicazione ai creditori.

Manda alla Cancelleria per la pubblicazione a norma dell'art. 45 CCII.

Così deciso nella camera di consiglio del 14.01.2026.

Il Giudice relatore
Dott. Carlo Azzolini

Il Presidente
Dott. Marco Campagnolo

Composizione negoziata: transazione fiscale ex art. 23, comma 2-bis, CCII e autorizzazione all'esecuzione

Tribunale di Mantova, 22 gennaio 2026. Giud. Arrigoni.

Composizione negoziata – Transazione fiscale – Art. 23, comma 2-bis, CCII – Controllo del giudice – Limiti

Ai sensi dell'art. 23/2 bis CCI compete al giudice designato un controllo sulla regolarità dell'accordo e della documentazione allegata, con verifica di natura formale e sostanziale della conformità dell'accordo e degli allegati alla previsione normativa e tale verifica non si estende invece alla valutazione degli effetti di detto accordo nei confronti degli altri creditori e all'impatto di detto accordo rispetto al risanamento aziendale.

Composizione negoziata – Transazione fiscale – Debito erariale iscritto a ruolo – Accessori – Ammissibilità

Il richiamo espresso, contenuto nell'art. 23/2 bis CCI, ad Agenzia delle Entrate Riscossione quale parte dell'accordo richiamato, con specifico riferimento al debito e agli accessori, consente di desumere l'ammissibilità di detto accordo anche in relazione al debito erariale e agli accessori già iscritti a ruolo, dovendo peraltro osservarsi che la remunerazione riconosciuta all'Agente della riscossione – in quanto non qualificabile in termini di tributo – risulta liberamente transigibile tra le parti.

Composizione negoziata – Transazione fiscale – Autorizzazione all'esecuzione – Presupposti – Attestazione di convenienza

Sussistono i presupposti per la autorizzazione alla esecuzione dell'accordo, ove da un lato risultano rispettati i requisiti di ammissibilità dell'accordo (contesto ed epoca di sottoscrizione, oggetto, requisiti formali di sottoscrizione) e dall'altro la documentazione allegata è regolare e completa, corredata da attestazione di veridicità e di convenienza rispetto alla alternativa liquidatoria.

* * *

Osservato:

che, con ricorso depositato il 14/01/2026 (quindi integrato il 15/01/2026 e il 19/1/2026), [OMISSIS], rappresentato dall'avv. [OMISSIS], chiedeva che, esaminato l'accordo siglato in data 19-12-2025 con Agenzia delle Entrate Direzione Provinciale di Mantova e Agenzia delle Entrate – Riscossione (ADER) e i documenti allegati,

venisse autorizzata la esecuzione o, per la denegata ipotesi fosse ritenuto privo di effetti, venisse dichiarato tale, ai sensi dell'art. 23/2 bis CCI;

che in particolare la impresa ricorrente, che opera nel settore del finissaggio e assemblaggio di capi di maglieria e vestiario, per conto terzi, con 14 lavoratrici dipendenti a tempo indeterminato, preso atto della situazione debitoria esistente in principalità nei confronti di Agenzia delle Entrate – ADER, presentò accesso alla composizione negoziata ex art. 17 CCI e in data 8/1/2025 la Commissione di cui all'art. 13/6 CCI nominò quale esperto il dott. [OMISSIS], che accettò l'incarico il 9/1/2025;

che, ottenuta la conferma delle misure protettive, (poi prorogate sino al 5/9/2025), in data 17/11/2025 l'istante presentò ad Agenzia delle Entrate di Mantova proposta di transazione fiscale ex art. 23/2 bis CCI, nell'ambito del piano di risanamento di durata quadriennale, avente in particolare ad oggetto il pagamento a saldo e stralcio di ogni debito la somma di € 100.000,00, frutto di finanza esterna proveniente dalla madre del sig. [OMISSIS] e condizionata all'accettazione della Agenzia delle Entrate (intervenuta il 29/12/2025) nonché alla autorizzazione all'esecuzione da parte dell'intestato Tribunale;

Verificato, in via preliminare:

che sussiste la propria competenza, perché la sede della impresa individuale è situata nel circondario del Tribunale di Mantova;

che la proposta di accordo è stata formulata ed accettata nel corso delle trattative ed entro il termine di durata massima delle stesse (spirato il 9/1/2026), ai sensi dell'art. 23/2 bis CCI, in quanto l'accettazione è intervenuta in data 29/12/2025, sicchè il ricorso è ammissibile, sotto detto profilo;

che parimenti la proposta non ha ad oggetto tributi costituenti risorse proprie della Unione europea, risultando peraltro ormai pacifico che possa essere oggetto di falcidia anche il credito IVA;

che l'accordo è stato sottoscritto in conformità alle previsioni di cui all'art. 23/2 bis CCI, recando espresso richiamo al parere conforme dell'Agenzia delle Entrate, Direzione Regionale della Lombardia, del 10-12-2025 (prot. N. 119428/2025);

che l'accordo è stato ritualmente comunicato all'esperto dott. [OMISSIS];

Considerato, in generale:

che ai sensi dell'art. 23/2 bis CCI compete al giudice designato un controllo sulla regolarità dell'accordo e della documentazione allegata, con verifica di natura formale e sostanziale della conformità dell'accordo e degli allegati alla previsione normativa e che tale verifica non si estende invece alla valutazione degli effetti di detto accordo nei confronti degli altri creditori e all'impatto di detto accordo rispetto al risanamento aziendale, profilo peraltro sul quale compete all'esperto procedere ad eventuale segnalazione di cui all'art. 21 CCI;

Rilevato, in particolare:

che l'accordo depositato prevede il pagamento da parte del ricorrente, a favore del creditore pubblico dell'importo di € 100.000,00 a tacitazione del debito erariale di € 438.610,39 (compresi oneri di riscossione di spettanza di AdER), così composto:

[Tabella del debito tributario riportata nell'originale non trascritta in formato testuale nel presente documento.]

che detto accordo contempla la soddisfazione nella misura di circa il 22,79% e con le ulteriori previsioni: 1) di deposito dell'accordo in Tribunale entro 30 giorni dalla sottoscrizione; 2) di adempimento entro 10 giorni dal deposito del decreto di autorizzazione del Tribunale; 3) di risoluzione di diritto in caso di inadempimento alle obbligazioni sopra indicate, ovvero in caso di declaratoria giudiziale di inefficacia dell'accordo, ovvero in caso di apertura di liquidazione giudiziale o controllata o declaratoria di stato di insolvenza ovvero in caso di accertamento di violazioni o di altri inadempimenti, partitamente elencati; 4) del diritto di Agenzia delle Entrate di procedere ad accertamento e iscrizione a ruolo di ulteriori somme eventualmente dovute in ragione di differenti fattispecie, rispetto a quelle di cui all'accordo (pur riferibili ai medesimi periodi di imposta); 5) di efficacia liberatoria prevista dalla normativa, in caso di integrale adempimento all'accordo, limitatamente al debito fiscale oggetto dell'accordo;

che il professionista dott. [OMISSIS], in possesso dei requisiti di cui all'art. 23/2 bis CCI, ha confezionato dettagliata attestazione con la quale, esaminata e verificata la due diligence contabile, accertato che gli scostamenti dei dati contabili rientrano ampiamente nell'errore tollerabile (€ 3.925,37), ha concluso nel senso che i dati contabili sottoposti alla verifica risultano affidabili e attendibili e che le rettifiche operate e le assunzioni effettuate per redigere il piano e la proposta risultano coerenti;

che il predetto professionista ha quindi esaminato in dettaglio il profilo della convenienza o meno dell'accordo in esame rispetto alla alternativa della liquidazione giudiziale, nei confronti del creditore pubblico e ha concluso che, anche ipotizzando azioni recuperatorie nei confronti degli amministratori per le pregresse perdite, il totale non sarebbe in grado di ripagare il debito erariale, se non in misura inferiore a quella prospettata nell'accordo oggetto di esame;

Ritenuto:

che il richiamo espresso, contenuto nell'art. 23/2 bis CCI, ad Agenzia delle Entrate Riscossione quale parte dell'accordo richiamato, con specifico riferimento al debito e agli accessori, consenta di desumere l'ammissibilità di detto accordo anche in relazione al debito erariale e agli accessori già iscritti a ruolo, dovendo peraltro osservarsi che la remunerazione riconosciuta all'Agente della riscossione – in quanto non qualificabile in termini di tributo – risulta liberamente transigibile tra le parti;

che sussistano i presupposti per la autorizzazione alla esecuzione dell'accordo, ove da un lato risultano rispettati i requisiti di ammissibilità dell'accordo (contesto ed epoca

di sottoscrizione, oggetto, requisiti formali di sottoscrizione) e dall'altro la documentazione allegata è regolare e completa, corredata da attestazione di veridicità e di convenienza rispetto alla alternativa liquidatoria, considerato altresì che l'accordo – per essere la somma già oggetto di assegno circolare agli atti – si connota per una particolare solidità in favore del creditore pubblico, non necessitando così di garanzie per la effettiva esecuzione;

P.Q.M.

Visto l'art. 23/2 bis CCI,

Autorizza la esecuzione dell'accordo transattivo nell'ambito della composizione negoziata della crisi ex art. 23/2 bis CCI, concluso in data 29/12/2025 tra:

1) Agenzia delle Entrate, Direzione Provinciale di Mantova, nella persona del Direttore Provinciale, [OMISSIS];

2) Impresa individuale [OMISSIS], nella persona del legale rappresentante [OMISSIS];

3) Agenzia delle Entrate – Riscossione, nella persona del Direttore Regionale Lombardia [OMISSIS], in virtù dei poteri allo stesso conferiti con procura speciale a rogito del notaio [OMISSIS] in data 28/10/2025 n. 183410 di rep. – Raccolta 13324.

Si comunichi

Mantova, 22 gennaio 2026

Il giudice designato

Dott.ssa Francesca Arrigoni

Composizione negoziata: misure protettive e cautelari tra risanamento, proporzionalità e temporaneità

Tribunale di Lecce, 29 gennaio 2026. Giud. De Pasquale

Composizione negoziata – Misure protettive – Fumus boni iuris – Periculum in mora

Per l'accoglimento dell'istanza di conferma delle misure protettive debbono ricorrere i presupposti costituiti, quanto al fumus boni iuris, dalla ragionevole probabilità di perseguire il risanamento aziendale tramite l'avvio di trattative con il ceto creditorio, e, quanto al periculum in mora, dal pregiudizio che l'instaurazione o la prosecuzione di un'azione esecutiva e/o cautelare possa compromettere siffatta finalità.

Composizione negoziata – Misure protettive e cautelari – Proporzionalità – Idoneità – Parere dell'esperto

I presupposti per la conferma delle misure protettive e cautelari devono essere congruenti ai criteri di proporzionalità e idoneità. Questo implica che le misure devono essere bilanciate rispetto al danno arrecato ai creditori e strutturalmente adeguate a supportare trattative effettivamente in corso per un risanamento non manifestamente implausibile, assumendo, a tal fine, un ruolo centrale il parere dell'esperto nominato, il quale deve essere sorretto da un'adeguata, completa e logica motivazione.

Composizione negoziata – Misure cautelari – Garanzie MCC – Assegni e titoli di credito – Tutela della continuità aziendale

Le misure cautelari richieste risultano strettamente funzionali ad evitare eventi idonei a compromettere irreversibilmente l'equilibrio finanziario dell'impresa e l'effettività delle trattative, quali l'escussione anticipata delle garanzie pubbliche MCC da parte degli istituti di credito e la negoziazione di assegni e titoli di credito da parte dei fornitori, idonea a provocare un pregiudizio immediato alla liquidità aziendale e a compromettere l'ordinaria operatività dell'impresa.

* * *

Il Giudice delegato alla trattazione, dott. Italo Mirko De Pasquale,
a scioglimento della riserva assunta all'esito dell'udienza del 29.01.2026,

considerato che, in data 05.12.2025, la Società [OMISSIS] S.R.L., in persona dell'A.U. e legale rappresentante p.t., con sede legale in [OMISSIS], ha depositato, presso la piattaforma telematica istituita dalla Camera di Commercio di Lecce, istanza di accesso alla composizione negoziata della crisi domandando altresì la nomina di un Esperto negoziatore ai sensi e per gli effetti dell'art. 12 e ss. C.C.I.I.;

vista l'accettazione dell'esperto datata 18 dicembre 2025;

considerato che la Camera di Commercio di Lecce ha provveduto in data 18.12.2025 alla pubblicazione dell'istanza per la richiesta delle misure protettive, dando atto della nomina e dell'avvenuta accettazione da parte dell'esperto;

considerato che l'accesso alla C.N.C. si propone di riportare l'impresa in equilibrio economico, finanziario e patrimoniale, attraverso una gestione più razionalizzata e più efficiente dei diversi rami aziendali che contraddistinguono la [OMISSIS] s.r.l., che prevede il mantenimento in capo alla Società istante di talune attività imprenditoriali e la cessione (nelle forme dell'affitto con proposta irrevocabile di acquisto) degli altri rami aziendali;

rilevato che, a dire della ricorrente, il risanamento aziendale, con conseguente salvataggio dell'azienda, si concretizzerà mediante due modalità distinte nell'arco temporale di 5 anni (2026 – 2030): - in parte, mediante continuità diretta, in cui la [OMISSIS] s.r.l. continuerà a gestire parte delle attività finora esercitate con un alleggerimento dei costi, sia nella fase della composizione negoziata che durante l'intrapreso percorso di risanamento; - in parte, mediante continuità indiretta, che verrà realizzata con cessione - tramite affitto con offerta irrevocabile di acquisto - degli altri rami aziendali facenti oggi capo alla [OMISSIS] s.r.l.;

considerato dunque che la Società intende intraprendere un risanamento di tipo "misto", in parte in continuità diretta ed in parte in continuità indiretta. Più nello specifico, per ciò che attiene il risanamento d'azienda in continuità diretta, è volontà del management aziendale realizzare lo stesso mantenendo in capo a [OMISSIS] s.r.l. i contratti di subappalto nel settore ferroviario e quelli del settore energetico, nonché l'attività nel settore dell'edilizia. Per ciò che attiene, invece, al risanamento in continuità indiretta, il Piano contempla un primo contratto di affitto di ramo di azienda (con offerta irrevocabile di acquisto) da stipularsi dopo l'accesso alla C.N.C. con una Società preesistente, già operante ed operativa nel settore, ed un secondo contratto di affitto di ramo di azienda (con offerta irrevocabile di acquisto) da stipularsi in favore della medesima società ma a distanza di 10/12 mesi dal primo contratto. La Società [OMISSIS] ha già formulato proposta irrevocabile in tal senso;

rilevato, nel dettaglio, che il progetto di risanamento aziendale prevede l'apporto di risorse per complessivi € 420.000,00 così ripartite:

a) risorse rivenienti dalla prosecuzione dell'attività della [OMISSIS] s.r.l. nell'ambito dei settori che rimarranno operativi in capo alla stessa, non assorbite dai relativi costi, stimate nell'ordine di € 180.000,00 nel quinquennio di riferimento;

b) risorse rivenienti dal primo affitto del ramo d'azienda stimate nell'ordine di € 50.000,00 nel quinquennio di riferimento;

c) risorse rivenienti dal secondo affitto del ramo d'azienda stimate nell'ordine di € 40.000,00 nel quinquennio di riferimento;

d) risorse rivenienti dalla successiva cessione dei rispettivi rami d'azienda stimate nell'ordine di € 100.000,00, di cui euro 50.000,00 relative alla cessione del ramo d'azienda afferente al primo contratto ed euro 50.000,00 relative alla cessione del ramo d'azienda afferente al secondo contratto;

e) apporto di finanza esterna per ulteriori € 50.000,00 rivenienti dalla rinuncia da parte dell'amministratore unico al proprio compenso nel quinquennio di riferimento e alla destinazione dello stesso a beneficio dei creditori.

considerato che a dette risorse si devono aggiungere quelle appostate nell'attivo del bilancio della Società istante cristallizzate alla data del 15/10/2025;

considerato che, allo stato, non vi sono procedure esecutive mobiliari e/o immobiliari pendenti, nemmeno da parte dell'Agenzia delle Entrate - Riscossione. Così come allo stato, non risultano pendenti istanze di liquidazione giudiziale o di richieste di apertura di altre procedure concorsuali ai danni dell'impresa;

considerato che la Società istante intende altresì, ai sensi del comma 1 dell'art. 19 del Codice della Crisi, chiedere l'applicazione di provvedimenti cautelari ritenuti strettamente necessari per condurre a termine le trattative. In particolare, al fine di non ostacolare o rallentare ingiustificatamente le trattative con i creditori bancari e non precostituire poste di debito super-privilegiato anzi tempo, ha chiesto, in via cautelare, che il Tribunale adito voglia inibire alle banche creditrici con garanzia pubblica (BPP e Unicredit Banca) di escutere la garanzia del Medio Credito Centrale (MCC) che assiste i finanziamenti concessi all'impresa, per il tempo strettamente necessario a portare a termine le trattative;

rilevato inoltre che, al fine di evitare di compromettere il merito creditizio della Società istante ed evitare quindi pericolose "Segnalazioni CAI" che priverebbero l'impresa degli strumenti ordinari di pagamento necessari a garantire la continuità aziendale, la ricorrente ha chiesto che il Tribunale adito, sempre in via cautelare, voglia vietare ai creditori indicati in ricorso di negoziare gli assegni bancari o i titoli emessi in loro favore dalla Società debitrice a garanzia delle obbligazioni assunte, per il tempo strettamente necessario a portare a termine le trattative con i creditori e le parti interessate;

rilevato che all'udienza del 29.01.2026 il procuratore della ricorrente ha fatto presente "che allo stato l'INPS ha rilasciato il DURC" e ha pertanto rinunciato al relativo capo della domanda volta ad ottenere l'accertamento, sempre in via cautelare, della sussistenza delle condizioni per il rilascio del DURC;

esaminato il ricorso depositato in data 18.12.2025, ai sensi dell'art. 19 del d. lgs. 14/2019, dalla società [OMISSIS] S.R.L., con sede legale in Lecce al Viale Grassi, n. 158, P.IVA [OMISSIS], in persona dell'A.U. e legale rappresentante p.t.;

ricorso con cui l'anzidetta società ha chiesto al Tribunale di "confermare le misure protettive descritte in narrativa e concedere le misure cautelari richieste per un tempo di 120 giorni, ovvero per il diverso lasso di tempo ritenuto di giustizia, e in particolar di voler: 1) disporre il divieto ai creditori di acquisire diritti di prelazione o garanzie se non concordati con l'imprenditore; 2) 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; 3) disporre il divieto delle controparti

contrattuali in bonis (comprese le Banche) di rifiutare l'adempimento dei contratti pendenti ovvero provocare la risoluzione dei contratti in essere in quanto funzionali all'attività d'impresa ed al risanamento aziendale, nonché di anticiparne la scadenza o modificarli in danno della Società istante; 4) dichiarare - trattandosi di effetto ex lege - che, dalla pubblicazione della istanza ex art. 20 CC.II. e sino alla conclusione delle trattative o all'archiviazione dell'istanza di composizione negoziata, non trovino applicazione nei Suoi confronti gli articoli 2446, secondo e terzo comma, 2447, 2482-bis, quarto, quinto e sesto comma, e 2482 ter del codice civile e la causa di scioglimento della società per riduzione o perdita del capitale sociale di cui agli articoli 2484, primo comma, n. 4); 5) disporre il divieto di emanazione della sentenza di apertura della liquidazione giudiziale o di accertamento dello stato di insolvenza; e altresì in quanto funzionali ad assicurare il buon esito delle trattative, DISPORRE IN VIA CAUTELARE 1) il divieto per le Banche creditrici (BPP e Unicredit Banca) di escutere la garanzia MCC che assiste i finanziamenti da loro concessi all'impresa debitrice; 2) il divieto per le controparti contrattuali (fornitori) di negoziare gli assegni ed i titoli in genere in loro possesso, emessi dall'impresa debitrice, a garanzia delle obbligazioni assunte; 3) accertare la sussistenza delle condizioni per il rilascio del DURC da parte di INPS, INAIL e Cassa Edile, in forza del pagamento integrale del debito contributivo e della rateazione quinquennale previsti nel Piano di Risanamento del 16.12.2025 allegato al Ricorso";

richiamato il decreto di fissazione di udienza, preso atto della sussistenza dei presupposti normativamente previsti per la relativa fissazione e ritenuto che la complessiva documentazione prodotta sia completa in conformità del dato normativo;

ritenuta la propria competenza ex art. 27, comma 2, CCII poiché la società istante ha il centro degli interessi principali nel circondario del Tribunale di Lecce;

ritenuto che sono state osservate le formalità previste dalla legge e quelle disposte con proprio decreto del 19.12.2025;

sentita la ricorrente all'udienza del 29.01.2026;

osservato che si sono costituiti i seguenti creditori: 1) ISTITUTO NAZIONALE PER L'ASSICURAZIONE CONTRO GLI INFORTUNI SUL LAVORO (I.N.A.I.L.); 2) INPS; 3) [OMISSIS]; 4) [OMISSIS]; 5) [OMISSIS] SRL; 6) [OMISSIS] SRL; 7) [OMISSIS]; 8) [OMISSIS]; 9) [OMISSIS] SRL;

sentite le parti costituite;

letta la relazione dell'esperto designato prof. [OMISSIS];

ritenuto che il parere richiesto all'esperto per la conferma delle misure protettive è chiaramente strumentale alle stesse. Ed invero, l'art. 19 comma 4, c.c.i.i., richiede che questi esprima "il proprio parere sulla funzionalità delle misure richieste ad assicurare il buon esito delle trattative e a rappresentare l'attività che intende svolgere ai sensi dell'articolo 12, comma 2, omessa ogni formalità non essenziale al contraddittorio";

valutato il parere dell'esperto indipendente, il quale ha ritenuto che le misure richieste siano funzionali, proporzionate e necessarie per preservare la continuità aziendale, prevenire la dispersione dei valori immateriali dell'impresa e consentire il corretto svolgimento delle trattative con i creditori; ed invero l'esperto ha concluso che "che le misure richieste siano utili alle trattative, nella misura in cui impedirebbero il

blocco totale dell'attività, che porterebbe non solo alla liquidazione giudiziale, ma – soprattutto – alla rapida dispersione dei valori aziendali, che sono quasi esclusivamente intangibili. In effetti, tali misure risultano proporzionate e temporanee, non comportando un sacrificio eccessivo per i creditori poiché soggette a costante vigilanza e possibilità di revoca/modifica da parte del Tribunale. La concessione delle misure protettive rappresenta condicio sine qua non al fine di porre in essere le attività utili per un auspicato esito positivo della composizione negoziata, evitando così ai creditori che dovessero acquisire situazioni di vantaggio, di assumere una posizione predominante rispetto agli altri e scongiurare, quindi, che questi ultimi richiedano la liquidazione giudiziale per rimuovere i privilegi acquisiti dai primi. Infatti, il sacrificio imposto ai creditori sarebbe limitato nel tempo e giustificato dalla prospettiva di un miglior soddisfacimento rispetto all'alternativa liquidatoria, come indicato, sia pure con tutte le criticità emerse dalle verifiche in corso, dal Piano di Risanamento e dall'analisi comparativa allegata. A ben vedere, la tutela della continuità aziendale -anche indiretta- e della capacità produttiva della società è nell'interesse della massa creditoria, in quanto consente di massimizzare il valore di realizzo e di preservare i livelli occupazionali. Si reputa, quindi, che nonostante le criticità rilevate, possa sussistere una ragionevole prospettiva di risanamento con la prosecuzione dell'attività nella forma della continuità diretta ed indiretta, tenuto anche conto dell'alleggerimento della struttura dei costi a seguito dell'alienazione dei due rami d'azienda. Per quanto sopra descritto, lo scrivente, al fine di poter condurre con auspicato esito positivo le trattative con i creditori, ritiene coerente che l'Ill.mo Giudice possa confermare tutte le misure protettive e cautelative invocate – per il periodo di 120 giorni – inibendo così ai creditori di acquisire diritti di prelazione, nonché negare azioni esecutive e/o cautelari su beni e/o diritti con i quali viene esercitata l'attività dell'impresa";

rilevato altresì che sempre a parere dell'esperto "dalla stima effettuata dalla società sull'attivo realizzabile in ottica liquidatoria, si evince che l'esecuzione del Piano di risanamento sarebbe più conveniente rispetto alla liquidazione giudiziale in quanto idoneo ad assicurare una maggiore soddisfazione dei creditori e a preservare, seppur in parte in forma indiretta, la continuità aziendale";

ritenuto che la concessione delle misure protettive risulti strumentale alla tutela della par condicio creditorum e alla prevenzione di iniziative individuali idonee a compromettere irreversibilmente le prospettive di risanamento;

considerato che il sacrificio imposto ai creditori appare contenuto, temporaneo e proporzionato, alla luce della durata massima delle misure prevista dalla legge e della possibilità di revoca o modifica ai sensi dell'art. 19, comma 6, CCII;

ritenuta la sussistenza dei presupposti per la conferma delle misure protettive e per l'adozione dei provvedimenti cautelari richiesti, in quanto strettamente funzionali al buon esito delle trattative e alla salvaguardia del valore aziendale;

considerato, invero, che per l'accoglimento dell'istanza di conferma delle misure protettive debbono ricorrere i presupposti costituiti, quanto al fumus boni iuris, dalla ragionevole probabilità di perseguire il risanamento aziendale tramite l'avvio di trattative con il ceto creditorio (v. 12 co. 1 e 2, 17 co. 5 e 19 co. 4 del d.lgs. 14/2019),

e, quanto al periculum in mora, dal pregiudizio che l'instaurazione o la prosecuzione di un'azione esecutiva e/o cautelare possa compromettere siffatta finalità;

ritenuto altresì che i presupposti per la conferma delle misure protettive e cautelari devono essere congruenti ai criteri di proporzionalità e idoneità. Questo implica che le misure devono essere bilanciate rispetto al danno arrecato ai creditori e strutturalmente adeguate a supportare trattative effettivamente in corso per un risanamento non manifestamente implausibile sulla base di elementi sintomatici, estrinseci e intrinseci, assumendo, a tal fine, un ruolo centrale il parere dell'esperto nominato, il quale deve essere sorretto da un'adeguata, completa e logica motivazione, con particolare riferimento all'effetto dell'eventuale mancata conferma o revoca delle misure protettive di turbamento del regolare corso delle trattative;

ritenuto, in sintesi, che il debitore deve provare: 1) che le misure sono proporzionate rispetto al pregiudizio arrecato ai creditori; 2) che le misure sono strutturalmente idonee a salvaguardare trattative effettivamente in corso, per il raggiungimento di un risanamento; 3) che la risoluzione della crisi non risulti manifestatamente implausibile, sulla base di elementi sintomatici estrinseci ed intrinseci;

considerato che, nel caso in scrutinio, non si ravvisa alcuno degli anzidetti elementi sintomatici estrinseci e che: 1) le misure richieste sono idonee a salvaguardare le trattative effettivamente in corso; 2) nessuno dei creditori avvisati si è concretamente opposto alla concessione delle misure protettive; 3) non sono state avviate iniziative esecutive;

ritenuto che, in ordine alla solidità della strategia di risanamento proposta, non è questa la sede perché il Tribunale possa assoggettare a scrutinio profondo il piano di risanamento proposto (esso stesso peraltro in realtà in fieri), essendo il provvedimento deputato unicamente alla decisione sulla conferma o meno della misure protettive, sulla base del parere dell'esperto in punto di ragionevole probabilità di perseguibilità del risanamento proposto: la misura protettiva non è infatti una definitiva ablazione del potere di esecuzione individuale, ma una temporanea sospensione dello stesso in attesa di verificare la possibilità di una composizione negoziale con l'integrale ceto creditorio, per un periodo di tempo non superiore a 120 giorni, decorrenti dalla pubblicazione dell'istanza, termine prorogabile "per il tempo necessario ad assicurare il buon esito delle trattative" fino al massimo di 240 giorni, e solo con il parere dell'esperto; parimenti, in ogni momento può intervenire la revoca, o l'abbreviazione della durata delle misure, qualora "esse non soddisfano l'obiettivo di assicurare il buon esito delle trattative o appaiono sproporzionate rispetto al pregiudizio arrecato ai creditori istanti" (art. 19, comma 6 CCII);

ritenuto, in ordine al presupposto del fumus, di aderire altresì all'orientamento secondo cui è consentito anche al debitore insolvente ricorrere al rimedio in esame e ciò a condizione che l'insolvenza appaia reversibile;

ritenuto altresì di condividere l'orientamento secondo cui non occorre che il piano di risanamento risulti completamente perfezionato al momento del deposito del ricorso potendo essere approntato anche all'esito delle trattative con i creditori condotte con l'ausilio dell'esperto stante la natura preliminare e preparatoria della fase che si apre con la proposizione del ricorso, purché appaia delineato un progetto di massima che

delinei in termini di verosimiglianza e coerenza l'obiettivo del risanamento, rilevandosi che tale scopo appare sufficientemente delineato come si evince dal ricorso e dalla documentazione ad esso allegata;

ritenuto, quanto al periculum, che l'inizio delle azioni esecutive possa concretamente compromettere in modo esiziale il buon esito della composizione negoziata e il raggiungimento dell'obiettivo unitario e complessivo costituito dal risanamento aziendale;

rilevato che nessuno dei creditori avvisati si è opposto alla instaurazione delle trattative e che risultano essere stati svolti incontri anche con l'intervento dell'esperto;

ritenuto, conclusivamente, che le misure devono essere confermate;

ritenuto, altresì, quanto al bilanciamento delle posizioni creditori/debitore, che la conferma delle misure non pregiudica in modo significativo gli interessi dei primi;

considerato, quanto alla durata delle misure, che appare opportuna fissarla nella misura di 120 giorni (decorrenti dal giorno della pubblicazione nel registro delle imprese dell'istanza di applicazione delle misure protettive unitamente all'accettazione dell'esperto avvenuta il 18.12.2025) avuto riguardo alle attività negoziali ma anche materiali ancora da compiersi, apparendo opportuno evidenziare sin d'ora che la richiesta di eventuale proroga delle misure protettive dovrà dare atto del grado di attuazione del piano di risanamento e dello stato delle trattative con i creditori;

ritenuto inoltre che, ai sensi dell'art. 19, comma 1, CCII, il Tribunale può adottare misure cautelari idonee ad assicurare il buon esito delle trattative e a preservare il valore aziendale, purché sussistano i requisiti della strumentalità, proporzionalità e temporaneità delle stesse;

osservato che, nel caso di specie, il percorso di composizione negoziata appare fondato su una concreta prospettiva di risanamento, come attestato dal Piano depositato e dal parere dell'esperto indipendente, che ha evidenziato come la continuità aziendale – diretta e indiretta – costituisca un presupposto essenziale per la salvaguardia del valore dell'impresa e per un miglior soddisfacimento della massa creditoria rispetto all'alternativa liquidatoria;

rilevato che le misure cautelari richieste risultano strettamente funzionali ad evitare eventi idonei a compromettere irreversibilmente l'equilibrio finanziario dell'impresa e l'effettività delle trattative, quali:

– l'escussione anticipata delle garanzie pubbliche MCC da parte degli istituti di credito, suscettibile di determinare un aggravamento del debito super-privilegiato e di alterare l'assetto negoziale tra i creditori;

– la negoziazione di assegni e titoli di credito da parte dei fornitori, idonea a provocare un pregiudizio immediato alla liquidità aziendale e a compromettere l'ordinaria operatività dell'impresa;

considerato che, in assenza delle misure cautelari richieste, sussisterebbe un concreto pericolo di frustrazione della finalità della procedura di composizione negoziata, atteso che iniziative individuali dei creditori potrebbero determinare una dispersione del valore aziendale, un'alterazione della par condicio creditorum e una compromissione irreversibile della continuità operativa;

ritenuto che il periculum in mora risulti adeguatamente dimostrato, in quanto il verificarsi degli eventi sopra descritti potrebbe determinare un danno grave e difficilmente reversibile all'impresa e, per riflesso, alla massa dei creditori, rendendo vano il percorso di risanamento;

ritenuto altresì sussistente il requisito del fumus boni iuris, alla luce:

– della legittima pendenza della procedura di composizione negoziata;

– della ragionevole prospettiva di risanamento attestata dal Piano e dall'esperto indipendente;

– della coerenza delle misure richieste con le finalità tipiche dell'art. 19 CCII;

valutato che le misure cautelari richieste risultano proporzionate e non eccessivamente gravose per i creditori, in quanto limitate nel tempo, circoscritte ai soli effetti necessari alla tutela della continuità aziendale e soggette a costante vigilanza e possibile revoca o modifica in caso di mutamento delle circostanze;

ritenuto, in particolare, che:

– il divieto temporaneo di escussione della garanzia MCC non priva i creditori del diritto alla tutela del credito, ma ne differisce l'esercizio al solo fine di evitare un aggravamento irreversibile dell'esposizione e di preservare l'equilibrio delle trattative;

– il divieto di negoziazione degli assegni e dei titoli di credito costituisce una misura eccezionale ma giustificata dall'esigenza di prevenire un'immediata erosione della liquidità e di scongiurare segnalazioni pregiudizievoli nei sistemi interbancari (CAI e Centrale Rischi), le quali comprometterebbero definitivamente l'operatività aziendale;

ritenuto, conclusivamente, che le misure cautelari richieste risultino necessarie, funzionali e coerenti con le finalità della composizione negoziata e idonee ad assicurare il buon esito delle trattative, senza imporre un sacrificio sproporzionato ai creditori;

ritenuto che le spese della presente fase debbano essere compensate tra le parti non emergendo profili di soccombenza in senso proprio atteso che nessun creditore si è costituito in giudizio per opporsi alla richiesta di conferma delle misure protettive o all'adozione delle misure cautelari, né risultano dedotte contestazioni in ordine alla legittimità della proceduta o alla sussistenza dei presupposti per la composizione negoziata. Oltretutto, par d'uopo rammentare che il procedimento ex artt. 18 e 19 CCII è funzionale alla gestione ordinata della crisi e alla tutela dell'interesse comune alla migliore soddisfazione della massa creditoria, sicché l'assenza di contrapposizione processuale e la natura para-concorsuale della procedura giustificano un equo bilanciamento degli oneri processuali;

PQM

Il Giudice delegato,

letti gli artt. 18 e 19 C.C.I.I.,

così provvede:

CONFERMA, ai sensi degli artt. 18 e 19 CCII, le misure protettive richieste da [OMISSIS] S.r.l. per la durata di 120 giorni (decorrenti dal giorno della pubblicazione nel registro delle imprese dell'istanza di applicazione delle misure protettive unitamente all'accettazione dell'esperto avvenuta il 18.12.2025), e per l'effetto:

dispone il divieto per i creditori di acquisire diritti di prelazione o garanzie sul patrimonio della società, se non previo consenso dell'imprenditore e nell'ambito delle trattative in corso;

dispone il divieto per i creditori di iniziare o proseguire azioni esecutive o cautelari, individuali o collettive, sul patrimonio della società e sui beni e diritti funzionali all'esercizio dell'attività d'impresa;

dispone il divieto per le controparti contrattuali in bonis, comprese le banche, di sospendere l'adempimento dei contratti pendenti, di risolverli per fatti anteriori alla pubblicazione dell'istanza, di anticiparne la scadenza o modificarli in senso pregiudizievole per la società istante, ove tali rapporti risultino funzionali alla continuità aziendale e al percorso di risanamento;

dichiara, quale effetto ex lege, che dalla data di pubblicazione dell'istanza e sino alla conclusione delle trattative o all'archiviazione della procedura non trovano applicazione gli artt. 2446, commi 2 e 3, 2447, 2482-bis, commi 4, 5 e 6, e 2482-ter c.c., né la causa di scioglimento per riduzione o perdita del capitale sociale ex art. 2484, comma 1, n. 4, c.c.;

dispone che, per la durata delle misure protettive, non possa essere pronunciata sentenza di apertura della liquidazione giudiziale nei confronti della società istante, salvo i casi espressamente previsti dalla legge;

DISPONE IN VIA CAUTELARE

ai sensi dell'art. 19, comma 1, CCII:

il divieto per le banche creditrici (BPP e Unicredit Banca) di procedere all'escussione della garanzia MCC relativa ai finanziamenti concessi alla società, per il tempo strettamente necessario alla conduzione delle trattative e, comunque, entro il termine di efficacia delle misure protettive;

il divieto per i creditori fornitori indicati nel ricorso di negoziare assegni bancari, titoli di credito e strumenti equipollenti emessi dalla società a garanzia delle obbligazioni assunte, fino alla conclusione delle trattative o alla cessazione delle misure protettive.

Invita l'esperto a depositare relazioni periodiche sull'andamento delle trattative e sulla permanenza dei presupposti delle misure concesse.

Spese compensate.

Manda alla Cancelleria per la comunicazione della presente ordinanza al Registro delle Imprese entro il giorno successivo al deposito.

Si comunichi.

Così deciso in Lecce in data 29 gennaio 2026.

Il Giudice designato
Italo Mirko De Pasquale

Riproduzione riservata

Concordato preventivo in continuità indiretta: omologa, classi e finanza esterna

Tribunale di Como, 17 febbraio 2026. Pres. Parlati. Est. Pisano.

Concordato preventivo – Omologazione – Verifiche del Tribunale – Art. 112 CCII

Il Tribunale omologa il concordato verificati (art. 112 CCII): a) la regolarità della procedura; b) l'esito della votazione; c) l'ammissibilità della proposta; d) la corretta formazione delle classi; e) la parità di trattamento dei creditori all'interno di ciascuna classe; f) in caso di concordato in continuità aziendale, che tutte le classi abbiano votato favorevolmente, che il piano non sia privo di ragionevoli prospettive di impedire o superare l'insolvenza e che eventuali nuovi finanziamenti siano necessari per l'attuazione del piano e non pregiudichino ingiustamente gli interessi dei creditori.

Concordato preventivo – Continuità aziendale indiretta – Fattibilità del piano – Trattamento dei creditori

La proposta di concordato preventivo in continuità aziendale indiretta presentata dalla DL DECOR S.r.l. in liquidazione appare correttamente impostata e supportata da dati attendibili; il piano risulta realisticamente eseguibile e coerente con le prospettive economico-finanziarie indicate, anche in relazione alla prosecuzione dell'attività mediante affitto e successiva cessione d'azienda a terzi; il soddisfacimento dei creditori risulta migliorativo rispetto all'alternativa liquidatoria e conforme ai principi di legge in materia.

Concordato preventivo – Finanza esterna – Deroga alle regole di distribuzione – Applicabilità

Alla luce del quadro normativo richiamato, si ritiene che il legislatore abbia individuato nell'apporto di finanza esterna una deroga alle regole di distribuzione del valore di liquidazione e di quello eccedente il valore di liquidazione; la ratio di tale deroga può rinvenirsi nel fatto che tali risorse non facciano parte del patrimonio del debitore e per tale ragione la deroga opera a prescindere dalla natura tributaria o contributiva del credito.

* * *

1. Con ricorso depositato in data 4.3.2025, [PARTE OMESSA] in liquidazione, in persona del legale rappresentante pro tempore, ha proposto domanda ex art. 44 CCII, riservandosi di presentare la proposta, il piano e gli accordi, con la documentazione di

cui ai commi 1 e 2 dell'art. 39 CCII, entro il termine concesso dal Tribunale. Con decreto del 17.3.2025, questo Tribunale ha concesso alla società ricorrente termine di 60 giorni a decorrere dall'iscrizione di cui all'art. 45, co.2, CCII per la presentazione di una proposta definitiva di concordato preventivo con il piano e la documentazione completa di cui ai commi secondo e terzo dell'art. 39 CCII, l'attestazione di veridicità dei dati e di fattibilità o la domanda di omologazione degli accordi di ristrutturazione dei debiti, con la documentazione di cui all'art. 39, c. 1, oppure la domanda di omologazione del piano di ristrutturazione di cui all'art. 64-bis, con la documentazione di cui all'art. 39, c. 1 e 2. Con il medesimo provvedimento è stato nominato Commissario Giudiziale la dott.ssa [PARTE OMESSA], è stato disposto l'obbligo di deposito della somma di 5.000 a titolo di spese di procedura e sono stati assegnati i termini periodici per il deposito di relazioni sulla situazione economica, patrimoniale e finanziaria dell'impresa, nonché per fornire indicazioni sullo stato di predisposizione del piano e sulle principali operazioni finanziarie effettuate. Il Tribunale ha, altresì, fissato l'udienza per la discussione circa l'ammissibilità della proposta al 9.6.2025. Contestualmente, il Giudice delegato ha confermato le misure protettive ex art. 54, co. 2, primo e secondo periodo, CCII, fissandone la durata in mesi quattro, decorrenti dalla pubblicazione della domanda nel registro delle imprese.

Nel termine concesso dal Tribunale, in data 26.5.2025, la ricorrente ha depositato la proposta di concordato preventivo con il piano, l'attestazione di veridicità dei dati e di fattibilità e la documentazione di cui all'articolo 39, commi 1 e 2. In data 6.6.2025, il Commissario Giudiziale ha espresso parere favorevole in ordine all'ammissibilità della proposta e alla fattibilità del piano. All'esito dell'udienza del 9.6.2025, il procuratore del ricorrente si è riportato ai propri atti, insistendo nella richiesta di apertura del concordato preventivo, il P.M. si è rimesso alle determinazioni del Tribunale ed il Tribunale si è riservato di provvedere. Con decreto del 9.6.2025, depositato il 9.7.2025, il Tribunale ha dichiarato aperta la procedura di concordato preventivo, nominato il giudice delegato, confermato la dott.ssa Paola Mello quale Commissario Giudiziale, fissato i termini per l'espressione del voto dei creditori, posto a carico del debitore gli obblighi informativi e ordinato il deposito di una somma non inferiore al 20% delle spese presumibilmente necessarie per lo svolgimento della procedura. In data 26.9.2025, il Commissario Giudiziale ha depositato la propria relazione ex art. 105 CCII, mentre in data 16.10.2025 è stata depositata un'integrazione della stessa. In data 23.10.2025, il Commissario Giudiziale ha depositato la propria relazione ex art. 107, comma 3, CCII ed in data 3.11.2025 quella di cui all'art. 107, comma 6, CCII, unitamente all'elenco dei creditori legittimati al voto con l'ammontare per cui sono stati ammessi. In data 18.11.2025, il Commissario Giudiziale ha depositato la propria relazione ex artt. 109 e 110 CCII contenente l'esito delle votazioni, dando atto che tutte le classi hanno espresso voto favorevole alla proposta concordataria, salvo le classi 5, 6 e 7.

A seguito dell'istanza di omologazione del ricorrente ex art. 112, comma 2, CCII, con decreto del 5.12.2025, il Tribunale di Como, dato atto dell'omessa approvazione del concordato da parte dei creditori per il mancato raggiungimento delle maggioranze di cui all'art. 109, comma 5, CCII, ha fissato per il 2.2.2026 l'udienza per l'omologa del concordato preventivo. La società ricorrente ha ritualmente provveduto ad

effettuare le notifiche ai creditori che hanno espresso il proprio dissenso ed al Commissario Giudiziale. Nel termine perentorio di dieci giorni prima dell'udienza, in data 23.1.2026, è pervenuta opposizione di [PARTE OMESSA], sulla base di un asserito contrasto del piano concordatario con l'art. 88 CCII che, in quanto norma speciale per la natura pubblica del creditore, dovrebbe prevalere sull'art. 84 CCII, atteso che il debito erariale privilegiato viene interamente degradato al chirografo per incapienza dell'attivo e soddisfatto nella misura del 7 mediante l'apporto di finanza esterna, mentre i crediti di altri creditori chirografari ab origine sono soddisfatti nella misura del 20. Nel proprio parere motivato ex art. 48, comma 2, CCII del 30.1.2026, il Commissario Giudiziale ha valutato positivamente la sussistenza dei presupposti per l'omologa del concordato ai sensi dell'art. 112, comma 2, CCII e, con riferimento alla suddetta opposizione, ha sottolineato che le risorse esterne con cui è soddisfatta la classe dei creditori degradati al chirografo sono liberamente distribuibili in deroga all'ordine delle cause legittime di prelazione. Con memoria del 2.2.2026, la società ricorrente ha ribadito che l'incipit dell'art. 88, comma 1, fermo restando, per il concordato in continuità aziendale, il rispetto dell'art. 84, commi 6 e 7, vale a risolvere il supposto conflitto tra l'art. 88, comma 1, secondo e terzo periodo, e l'art. 84, commi 6 e 7 CCII, tale per cui non può essere messa in discussione la prevalenza delle regole di distribuzione prevista dall'art. 84, commi 6 e 7 rispetto alle previsioni del citato art. 88, comma 1, CCII. La società ricorrente ha, altresì, evidenziato che in caso di apertura della liquidazione giudiziale, secondo il criterio della priorità assoluta, nulla spetterebbe ad [PARTE OMESSA].

All'udienza del 2.2.2026, il procuratore della ricorrente si è riportato ai propri scritti difensivi ribadendo tutte le argomentazioni svolte contro l'opposizione formulata da [PARTE OMESSA] e ha insistito nell'accoglimento della domanda di omologa del concordato preventivo, mentre i funzionari delegati dall'Avvocatura dello Stato hanno ribadito la propria opposizione, rilevando che l'afflusso di finanza esterna non preclude l'applicazione delle norme di salvaguardia espressamente indicate in atti e non permette il minor soddisfacimento ai danni del creditore istituzionale, il Commissario ha confermato il proprio parere ed il P.M. non si è opposto all'omologa in considerazione del vantaggio insito nella prospettiva concordataria. Il Tribunale si è riservato.

Tanto premesso, ritiene il Collegio che sussistano tutte le condizioni di legge per addivenire alla omologazione del concordato preventivo proposto da [PARTE OMESSA] in liquidazione.

Occorre premettere, infatti, che il Tribunale omologa il concordato verificati: a) la regolarità della procedura; b) l'esito della votazione; c) l'ammissibilità della proposta; d) la corretta formazione delle classi; e) la parità di trattamento dei creditori all'interno di ciascuna classe; f) in caso di concordato in continuità aziendale, che tutte le classi abbiano votato favorevolmente, che il piano non sia privo di ragionevoli prospettive di impedire o superare l'insolvenza e che eventuali nuovi finanziamenti siano necessari per l'attuazione del piano e non pregiudichino ingiustamente gli interessi dei creditori. Conviene ribadire, quindi, che sussiste la competenza di questo Tribunale ex art. 27 CCII, dal momento che la sede dell'impresa ubicata nel circondario di questo Tribunale Cermenate, in quanto al momento del deposito del ricorso non era ancora decorso

l'anno a fronte del trasferimento della sede a [PARTE OMESSA] avvenuto il 1.10.2024.

[PARTE OMESSA] in liquidazione è una società che svolge attività commerciale nel settore della fabbricazione e del commercio di mobili. La decisione in ordine all'accesso alla procedura concordataria è stata adottata dal liquidatore unico e rappresentante della società in liquidazione, il sig. [PARTE OMESSA]. La stessa risulta da verbale redatto da notaio ai sensi dell'art. 120-bis CCII, regolarmente depositata presso il registro delle imprese e la domanda di accesso, inoltre, è stata sottoscritta dal liquidatore sig. [PARTE OMESSA], che ha anche la rappresentanza della società. Il ricorso è corredato dalla documentazione richiesta dall'art. 39 CCII, il cui esame consente di ritenere che l'impresa sia assoggettabile alla liquidazione giudiziale, non presentando congiuntamente i requisiti di cui all'art. 2, comma 1, lett. d, CCII, come si evince, in particolare, dai bilanci relativi agli ultimi tre esercizi prodotti in atti.

[PARTE OMESSA] in liquidazione si trova in una situazione di insolvenza ai sensi dell'art. 2, comma 1, lett. b, CCII, come riconosciuto dalla stessa ricorrente nei propri atti, non essendo in grado di far fronte regolarmente alle proprie obbligazioni, se non previa ristrutturazione del debito nelle forme della proposta concordataria. Deve confermarsi, quindi, il giudizio positivo già espresso con il decreto di apertura circa la sussistenza in capo alla ricorrente della qualifica soggettiva di imprenditore commerciale oltre le soglie di cui all'art. 2, comma 1, lett. d, CCII, nonché sulla presenza di uno stato di insolvenza.

La procedura si è svolta in modo regolare e la debitrice ha rispettato tutti gli adempimenti previsti dalla legge e disposti dal Tribunale, come si evince dalla ricostruzione del procedimento unitario di cui si è dato atto supra e come confermato dal Commissario Giudiziale nel proprio parere. È stata verificata la completezza della documentazione depositata con il ricorso ex art. 39 CCII, ossia la relazione sulla situazione economica, patrimoniale e finanziaria dell'impresa, uno stato particolareggiato ed estimativo delle sue attività, l'elenco nominativo dei creditori e l'indicazione dei rispettivi crediti e delle cause di prelazione, nonché l'elenco nominativo di coloro che vantano diritti reali e personali su cose in suo possesso e l'indicazione delle cose stesse e del titolo da cui sorge il diritto.

La debitrice ha dato atto di non aver depositato la relazione riepilogativa degli atti di straordinaria amministrazione compiuti nell'ultimo quinquennio, in quanto oltre alla messa in liquidazione della società avvenuta in data 1.10.2024 ed alla concessione in affitto del ramo d'azienda in favore della SNC, non sono stati effettuati altri atti di straordinaria amministrazione. Alla proposta ed al piano sono state allegate la relazione resa dall'esperto ex art. 87, comma 3, CCII, quella di cui agli artt. 84, comma 5, e 88, comma 2, CCII, nonché una idonea certificazione sui debiti fiscali, contributivi e la proposta di trattamento dei crediti tributari e contributivi ex art. 88 CCII. Invero, [PARTE OMESSA] in liquidazione ha proposto un concordato preventivo basato sulla continuità indiretta, contemplante la prosecuzione dell'attività d'impresa attraverso l'affitto del ramo d'azienda a decorrere dal 24.2.2025 in funzione della vendita del ramo d'azienda entro 3 anni.

Il piano e la correlata proposta di concordato preventivo in continuità indiretta hanno previsto la formazione di 11 classi così suddivise:

Classe 1 - Creditori privilegiati ex art. 2751-bis n. 1 c.c. soddisfatti oltre 30 giorni 100;

Classe 2 - Creditori privilegiati ex art. 2751-bis n. 2 c.c. soddisfatti oltre 180 giorni 100;

Classe 3 - Creditori privilegiati ex art. 2751-bis n. 3 c.c. soddisfatti oltre 180 giorni 100;

Classe 4 - Creditori privilegiati ex art. 2751-bis n. 5 c.c. soddisfatti oltre 180 giorni 100;

Classe 5 - Creditori privilegiati ex artt. 2753 e 2754 c.c. degradati 8;

Classe 6 - Creditori privilegiati ex artt. 2758 e 2759 c.c. degradati 7;

Classe 7 - Creditori privilegiati ex art. 2752 c.c. degradati 7;

Classe 8 - creditori assistiti da garanzia MCC 7;

Classe 9 - Fornitori chirografari imprese minori 20;

Classe 10 - Fornitori chirografari imprese maggiori 20;

Classe 11 - IVA di rivalsa degradata 20.

Il piano prevede altresì la proposta di transazione avanzata ai sensi dell'art. 88 CCII nei confronti di enti previdenziali nonché dell'Erario e delle Agenzie fiscali per i tributi e i relativi accessori dagli stessi amministrati. La tempistica indicata dalla ricorrente è la seguente: pagamento dei crediti prededucibili entro un anno dall'omologa; pagamento dei creditori privilegiati ex art. 2751-bis n. 1 c.c. dipendenti entro sei mesi dall'omologa; pagamento dei creditori privilegiati ex artt. 2751-bis n. 2, 3 e 5 c.c. professionisti, artigiani e cooperative entro un anno dall'omologa; pagamento dei creditori chirografari entro diciotto mesi dall'omologa.

Sul punto, pertanto, deve confermarsi il giudizio positivo già espresso circa la corretta formazione delle classi, che risulta rispettosa dei criteri di identità della posizione giuridica ed omogeneità degli interessi economici. Anche alla luce delle verifiche effettuate dal Commissario Giudiziale, deve ribadirsi che il trattamento offerto a ciascun creditore non altera l'ordine delle cause legittime di prelazione ex art. 85, comma 4, CCII e che la proposta risulta, altresì, formulata nel rispetto delle previsioni di cui agli artt. 84, commi 5 e 6 CCII. È rispettata, inoltre, la parità di trattamento dei creditori all'interno di ciascuna classe.

Nel piano si prevede che, in caso di sopravvenienze positive rispetto alle previsioni, la maggior liquidità rispetto ai flussi stimati verrà destinata al soddisfo dei creditori secondo le percentuali e le tempistiche preventivate, nel rispetto del trattamento previsto dalla proposta. Come evidenziato dal Commissario Giudiziale, l'attivo stimato a piano è pari ad 1.140.263, comprensivo dell'apporto di finanza esterna. Il piano, dunque, contiene le indicazioni richieste dall'art. 87 CCII. Alla domanda è stata allegata la relazione del professionista indipendente Dott. Sandro Aceto, di cui all'art. 87, comma 3, CCII, che ha attestato la veridicità dei dati aziendali e la fattibilità del piano, nonché i) che il piano è atto a impedire o a superare l'insolvenza del debitore e a garantire la sostenibilità economica dell'impresa e ii) che il piano riconosce a ciascun creditore un trattamento non deteriore rispetto a quello che riceverebbe in caso di

liquidazione giudiziale. Le conclusioni del professionista appaiono adeguatamente motivate e fondate sull'analisi dei dati e su argomentazioni logiche. Deve ritenersi, infine, che il piano non sia privo di ragionevoli prospettive di impedire o superare l'insolvenza.

L'indagine prognostica circa la fattibilità del piano, così declinata, risulta attestata, in primo luogo, dal professionista incaricato della redazione della relazione ex art. 87, comma 3, CCII. Sul punto, deve osservarsi che la relazione risulta adeguatamente motivata, soprattutto per quanto riguarda il controllo di veridicità della contabilità e dei dati che non ha presentato irregolarità tali da inficiare l'attendibilità del piano proposto, avendo l'esperto eseguito controlli che sembrano avere rivestito lo standard richiesto dalle best practices. La relazione risulta pertanto sufficientemente analitica, esaustiva e coerente alla luce dell'iter logico-argomentativo posto alla base dell'attestazione di fattibilità del piano e della metodologia seguita nei controlli effettuati ai fini dell'attestazione di veridicità dei dati contabili esposti dalla società. La valutazione circa la fattibilità del piano è stata, quindi, oggetto di positivo riscontro nella relazione ex art. 105 CCII da parte del Commissario Giudiziale, come confermato altresì nel parere rilasciato ai sensi dell'art. 48, comma 2, CCII. Sul punto, infatti, deve evidenziarsi come la proposta di concordato preventivo in continuità aziendale indiretta presentata da [PARTE OMESSA] in liquidazione appaia correttamente impostata e supportata da dati attendibili; il piano risulti realisticamente eseguibile e coerente con le prospettive economico-finanziarie indicate, anche in relazione alla prosecuzione dell'attività mediante affitto e successiva cessione d'azienda a terzi; il soddisfacimento dei creditori risulti migliorativo rispetto all'alternativa liquidatoria e conforme ai principi di legge in materia. Pertanto, il Tribunale ritiene di condividere le valutazioni positive in merito all'omologazione espresse dal Commissario Giudiziale nel proprio parere ex art. 48, comma 2, CCII del concordato e confermate all'udienza del 2.2.2026.

Come anticipato, all'esito della votazione non risulta raggiunta la maggioranza per l'approvazione del concordato richiesta dall'art. 109, comma 5, CCII, atteso che solo 8 classi hanno votato a favore, due classi hanno espresso voto dissenziente e una classe si è astenuta. Deve, quindi, vagliarsi la possibilità di procedere comunque all'omologazione del concordato, richiesta dalla società ricorrente alla luce dell'art. 112, comma 2, CCII, tenuto conto dell'opposizione presentata da [PARTE OMESSA], rispetto alla quale il Tribunale deve altresì valutare la convenienza della proposta. Con riferimento alle condizioni di cui all'art. 112, comma 2, CCII, il Commissario Giudiziale ha attestato che: a) il valore di liquidazione, come definito dall'articolo 87, comma 1, lettera c, distribuito nel rispetto della graduazione delle cause legittime di prelazione; b) il valore eccedente quello di liquidazione distribuito in modo tale che i crediti inclusi nelle classi dissenzienti ricevano complessivamente un trattamento almeno pari a quello delle classi dello stesso grado e più favorevole rispetto a quello delle classi di grado inferiore, fermo restando quanto previsto dall'articolo 84, comma 7; c) nessun creditore riceve più dell'attivo disponibile.

Poiché la proposta concordataria assicura comunque, rispetto alla liquidazione giudiziale, un soddisfacimento migliore dei creditori e poiché in ipotesi liquidatoria il creditore opponente non riceverebbe alcuna soddisfazione, il Tribunale rigetta l'opposizione in esame.

Riproduzione riservata

Alla luce di tutte le considerazioni che precedono, pertanto, appaiono sussistere, nel caso di specie, tutte le condizioni di legge per addivenire all'omologazione del concordato preventivo proposto da [PARTE OMESSA] in liquidazione.

Stante la natura del presente concordato in continuità indiretta, non risulta necessaria la nomina di un Liquidatore.

P.Q.M.

Il Tribunale, definitivamente pronunciando, ogni altra istanza ed eccezione disattesa, così provvede:

- omologa il concordato preventivo proposto da [PARTE OMESSA] in liquidazione, C.F. OMISSIS;
- nomina Giudice Delegato la dott.ssa Sonia Pisano;
- conferma la nomina quale Commissario Giudiziale della dott.ssa Paola Mello;
- riserva la nomina del comitato dei creditori al giudice delegato, su indicazione da parte del commissario giudiziale di una rosa di creditori tra quelli più rappresentativi;
- dispone che la proposta di concordato sia attuata secondo le modalità ed i tempi stabiliti nel piano omologato, procedendosi ai previsti riparti previo parere del comitato dei creditori e del commissario giudiziale e preventiva comunicazione al giudice delegato;
- dispone che le somme spettanti ai creditori contestati, condizionali o irreperibili siano depositate in libretti di deposito indicanti il nominativo del beneficiario;
- dispone che la società debitrice provveda con cadenza trimestrale a predisporre una relazione sull'attività svolta ed in corso nonché budget previsionali da trasmettere con la medesima cadenza al commissario giudiziale;
- dispone che il commissario giudiziale sorvegli l'adempimento delle obbligazioni concordatarie riferendo al giudice delegato ed al comitato dei creditori ogni fatto dal quale possa derivare pregiudizio ai creditori; a tal fine il commissario giudiziale è autorizzato ad effettuare ogni più opportuno controllo sull'attività inerente alla continuazione dell'attività di impresa, con facoltà di accesso alla contabilità ed ai libri sociali della stessa;
- dispone che il commissario giudiziale rediga ogni sei mesi un rapporto riepilogativo in conformità a quanto previsto dall'art. 130, comma 9, C.C.I.I., trasmettendone copia ai creditori;
- dispone che al termine dell'esecuzione del concordato il commissario giudiziale rediga un rapporto riepilogativo finale in conformità a quanto previsto dall'art. 130, comma 9, C.C.I.I.;
- dispone che la presente sentenza sia pubblicata, a cura della Cancelleria, a norma dell'art. 48, comma 5, C.C.I.I., e notificata al P.M. in sede, alla società debitrice, nonché al commissario giudiziale, il quale provvederà a darne notizia ai creditori.

Così deciso in Como, il giorno 2.2.2026

Il Giudice est. Dott.ssa Sonia Pisano
Il Presidente Dott.ssa Paola Parlati

Cessione d'azienda nella composizione negoziata: autorizzazione ex art. 22 CCII e limiti del controllo giudiziale

Tribunale di Genova, 30 marzo 2026. Giud. Balba.

Composizione negoziata – Cessione d'azienda – Autorizzazione ex art. 22 CCII – Funzione – Esonero ex art. 2560 c.c.

L'autorizzazione alla cessione dell'azienda nell'ambito della composizione negoziata della crisi d'impresa non è ex se necessaria per la validità e piena efficacia del contratto traslativo dell'azienda o dei suoi rami ma è necessaria per far conseguire all'acquirente il beneficio della esenzione dalla responsabilità solidale per i debiti inerenti all'esercizio della azienda ceduta, anteriori al trasferimento, che risultino dai libri contabili obbligatori di cui all'art. 2560, comma 2, c.c., con la precisazione che detto effetto, ai sensi dell'art. 24, comma 1, CCI permane anche nell'ipotesi di eventuale successiva apertura di procedura concorsuale.

Composizione negoziata – Cessione d'azienda – Autorizzazione del Tribunale – Oggetto del giudizio – Limiti

L'oggetto del giudizio del Tribunale, ai sensi dell'art. 22, è limitato alla verifica:

1. *della funzionalità degli atti rispetto alla continuità aziendale;*
2. *della funzionalità degli atti alla migliore soddisfazione dei creditori;*
3. *del rispetto del principio di competitività nella selezione dell'acquirente.*

Composizione negoziata – Cessione d'azienda – Principio di competitività – Controllo del Tribunale – Limiti

Il controllo del Tribunale risulta limitato ad una verifica postuma del percorso tenuto dal debitore nel reperimento dell'acquirente senza che al giudice competa di governare in alcun modo la fase di scelta del cessionario e la fase contrattuale di stipulazione dell'atto di cessione dell'azienda.

* * *

Con ricorso del 13.3.26 [OMISSIS] spa e [OMISSIS] spa hanno domandato

IN VIA PRINCIPALE

autorizzare [OMISSIS] S.p.A., ai sensi dell'art. 22 comma 1, lett. (d), CCII, al trasferimento del Ramo Carburanti, come definito in narrativa, in favore del veicolo societario costituito per l'operazione da [OMISSIS] S.r.l. e [OMISSIS] S.r.l., in esecuzione dell'Offerta Definitiva [OMISSIS] secondo i termini e le condizioni della stessa;

IN SUBORDINE

concedere un termine non superiore a 10 giorni di calendario per raccogliere, dalla stessa [OMISSIS] da [OMISSIS] S.r.l. e dalla cordata guidata da [OMISSIS] S.p.A., offerte migliorative conformi nella struttura e nelle condizioni all'Offerta Definitiva [OMISSIS] presentando nello stesso termine di 10 giorni evidenza documentale della capacità finanziaria di farvi fronte e di sostenere finanziariamente il circolante compreso nel Ramo Carburanti; e all'esito, autorizzare la cessione in favore del proponente, la cui offerta risulti tale da preservare la continuità aziendale del Ramo Carburanti e assicurare il miglior trattamento dei creditori.

Si sono costituiti nel procedimento:

i Soci [OMISSIS] e [OMISSIS]

I soci [OMISSIS] e [OMISSIS] contestano anzitutto la regolare instaurazione del contraddittorio, deducendo di aver ricevuto la notifica del ricorso e del decreto di fissazione dell'udienza solo il 24 marzo 2026, a ridosso dell'udienza cartolare, con conseguente compressione del diritto di difesa. Su tale base chiedono un rinvio dell'udienza e la rinnovazione delle notifiche anche ad altri soci che assumono non essere stati tempestivamente informati.

Nel merito, i soci censurano radicalmente la legittimità dell'operazione di cessione del Ramo Carburanti, ritenuto asset strategico e "core" di [OMISSIS] S.p.A. Essi sostengono che l'operazione incida in modo determinante sull'oggetto sociale e determini una cessazione di fatto dell'attività, con conseguente necessità di una preventiva deliberazione assembleare, che sarebbe del tutto mancata. La richiesta di autorizzazione ex art. 22 CCII sarebbe dunque, a loro avviso, ultra vires rispetto ai poteri [OMISSIS] amministrativo.

Sotto un ulteriore profilo, viene dedotta la violazione del principio di continuità aziendale, poiché la cessione integrale del ramo non sarebbe funzionale alla continuità diretta, ma integrerebbe una scelta sostanzialmente liquidatoria, in contraddizione con quanto prospettato in precedenza nella composizione negoziata, ove la crisi era stata rappresentata come reversibile. I soci lamentano, inoltre, che tale scelta gestionale abbia progressivamente trasformato la CNC in un percorso di natura liquidatoria, con pregiudizio per società, soci e creditori.

Ampia parte delle doglianze è poi dedicata alla asserita violazione del principio di competitività. Secondo i soci, la procedura sarebbe viziata perché gli avvisi pubblici del dicembre 2025 facevano riferimento a una cessione parziale con partecipazione di [OMISSIS] in una NewCo, mentre la successiva decisione di procedere a una cessione integrale del ramo non sarebbe stata oggetto di alcuna nuova pubblicità. Ciò avrebbe determinato una distorsione del mercato e una disparità di trattamento tra gli operatori economici potenzialmente interessati. A tale profilo si aggiunge la contestazione

relativa alla carenza di dati contabili aggiornati messi a disposizione nella data room, ritenuti insufficienti per consentire una reale due diligence e una competizione effettiva.

Infine, i soci deducono la violazione del principio di massima soddisfazione dei creditori, evidenziando l'esistenza di offerte migliorative – anche di importo significativamente superiore – che sarebbero state indebitamente escluse o svalutate, e contestano l'erronea rappresentazione dell'offerta [OMISSIS] descritta nel ricorso come pari a 51 milioni di euro, senza chiarire che tale valore sarebbe soggetto a rettifiche e non rappresenterebbe un valore netto effettivo.

[OMISSIS] S.p.A. ed [OMISSIS] e [OMISSIS] S.r.l.

Le società [OMISSIS] ed Engycalor, in qualità di creditori strategici, chiariscono preliminarmente che le loro osservazioni non investono in via diretta la legittimità astratta della cessione del Ramo Carburanti, bensì le modalità di soddisfacimento dei loro crediti previste dal Piano Industriale e dalla proposta ai creditori allegata al ricorso.

Esse rappresentano di vantare crediti di rilevante importo, assistiti da articolate garanzie bancarie e di gruppo, e sottolineano come l'assetto proposto – con pagamento del 65% a carico del cessionario al momento della cessione e del residuo 35% in forma dilazionata da parte di [OMISSIS] – comporti un potenziale deterioramento del loro profilo di rischio. In particolare, viene evidenziato il rischio connesso al mutamento del debitore principale, alla possibile perdita di efficacia delle garanzie esistenti e all'incertezza circa la capacità di una [OMISSIS] spogliata del ramo principale di far fronte al pagamento differito.

Su tali presupposti, le due società subordinano espressamente il proprio consenso all'accordo di ristrutturazione ex artt. 57 e 61 CCII al mantenimento integrale delle garanzie esistenti, nonché al rilascio di ulteriori garanzie bancarie a prima richiesta a copertura della quota di credito che dovrebbe essere assolta dal cessionario. In difetto di tali condizioni, esse dichiarano sin d'ora di non prestare il consenso al subentro del cessionario nella titolarità del debito.

[OMISSIS] S.p.A.

[OMISSIS] espone una posizione in parte analoga a quella degli altri creditori strategici, evidenziando di vantare un credito di importo particolarmente elevato, attualmente integralmente garantito da polizze assicurative e garanzie bancarie, tale da non esporla, allo stato, a un rischio di insolvenza.

La società deduce tuttavia che la cessione del Ramo Carburanti, così come strutturata nel Piano, comporterebbe un peggioramento significativo della propria posizione, in quanto il pagamento del credito verrebbe in parte demandato a un soggetto diverso da [OMISSIS] e in parte differito nel tempo, con la concreta possibilità di perdere il beneficio delle garanzie e delle protezioni offerte dagli strumenti di regolazione della crisi.

[OMISSIS] non si oppone in via di principio alla cessione, ma chiede che l'autorizzazione sia subordinata alla verifica giudiziale della compatibilità dell'operazione con la tutela del proprio credito, e in particolare al mantenimento delle

garanzie ovvero al rilascio di nuove garanzie idonee, nonché alla previsione di meccanismi certi di canalizzazione del prezzo della cessione in favore dei creditori.

[OMISSIS] S.r.l.

[OMISSIS] si presenta come parte interessata e contesta in modo diretto la correttezza della procedura competitiva che ha condotto alla selezione dell'offerta [OMISSIS].

Essa sostiene di non aver partecipato alla manifestazione di interesse del dicembre 2025 poiché quella procedura era strutturata su presupposti radicalmente diversi (costituzione di una NewCo con partecipazione di [OMISSIS]) e di aver formulato la propria offerta solo quando è emersa la decisione di procedere a una cessione integrale del ramo, mai adeguatamente pubblicizzata.

La società evidenzia di aver presentato un'offerta vincolante di importo significativamente superiore rispetto a quella selezionata, pari a 55,5 milioni di euro, e insiste sulla propria solidità finanziaria, documentando l'esistenza di ampie linee di credito, di liquidità immediatamente disponibile e di requisiti di affidabilità industriale e reputazionale. Secondo [OMISSIS] l'accoglimento della propria offerta, o quantomeno la riapertura della gara, sarebbe coerente con l'interesse del ceto creditorio e con il principio di massima soddisfazione dei creditori.

[OMISSIS] S.r.l. e [OMISSIS] S.r.l.

[OMISSIS] e [OMISSIS] quali aggiudicatari del ramo, difendono la linearità e correttezza del processo competitivo, ricostruendolo come un percorso ampio e articolato, durato diversi mesi, con adeguata sollecitazione del mercato e conclusosi con una gara notarile e con l'accettazione dell'offerta da parte di [OMISSIS].

Essi si oppongono fermamente alla riapertura dei termini, ritenendo che un'ulteriore dilazione comprometterebbe la sostenibilità dell'operazione e l'interesse dei creditori, e ribadiscono la serietà e immediata eseguibilità dell'offerta già accettata, associandosi integralmente alla richiesta di autorizzazione ex art. 22 CCII.

[OMISSIS] S.r.l.

[OMISSIS] si limita a una costituzione meramente formale, dichiarando l'interesse a seguire l'evoluzione della procedura e riservando ogni tutela dei propri diritti creditori, senza articolare specifiche doglianze nel merito dell'operazione.

Replicavano, quindi, le società ricorrenti confutando sistematicamente le doglianze di soci e parti interessate. Esse [OMISSIS] la violazione del contraddittorio e sostengono la legittimità dell'operazione anche in assenza di delibera assembleare, richiamando il contesto di insolvenza e la centralità dell'interesse dei creditori. Difendono la scelta della continuità indiretta come unica praticabile e ribadiscono la correttezza del processo competitivo e la non attendibilità delle offerte tardive, insistendo infine per l'accoglimento del ricorso e per il rigetto di ogni istanza di riapertura della gara.

In fine [OMISSIS] S.r.l. depositava memoria di replica respingendo l'accusa di tardività e di inattendibilità dell'offerta. Ribadiva di aver agito non appena acquisita conoscenza della modifica dell'oggetto della procedura e difende analiticamente la concretezza e immediata eseguibilità finanziaria della propria proposta, contestando invece la solidità delle linee di credito poste a fondamento dell'offerta [OMISSIS] ritenute condizionate e incerte.

Insisteva, quindi, nella richiesta di riapertura dei termini della gara, richiamando l'istanza subordinata contenuta nello stesso ricorso delle società proponenti.

La domanda principale è fondata e, pertanto, merita accoglimento.

In primo luogo, occorre ricostruire il contesto ed i limiti dei poteri del Tribunale.

L'autorizzazione alla cessione dell'azienda nell'ambito della composizione negoziata della crisi d'impresa non è ex se necessaria per la validità e piena efficacia del contratto traslativo dell'azienda o dei suoi rami ma è necessaria per far conseguire all'acquirente il beneficio della esenzione dalla responsabilità solidale per i debiti inerenti all'esercizio della azienda ceduta, anteriori al trasferimento, che risultino dai libri contabili obbligatori di cui all'art. 2560, comma 2, c.c., con la precisazione che detto effetto, ai sensi dell'art. 24, comma 1, CCI permane anche nell'ipotesi di eventuale successiva apertura di procedura concorsuale.

La previsione è coerente rispetto al contesto in cui è chiamata ad operare, (ovvero la composizione negoziata) all'interno del quale l'imprenditore non subisce alcuna forma di spossessamento, nemmeno attenuato, salvi gli obblighi informativi nei confronti dell'esperto che, in ogni caso, non può impedire il compimento dell'atto, essendo l'iscrizione del dissenso rilevante solo ai fini della stabilità del medesimo in un contesto diverso rispetto alla composizione negoziata.

Contesto, quello della composizione negoziata, che vede l'intervento del Tribunale quale residuale e limitato a specifici atti.

L'oggetto del giudizio del Tribunale, infatti, ai sensi dell'art. 22 cit, è limitato alla verifica:

1) della funzionalità degli atti rispetto alla continuità aziendale;

2) della funzionalità degli atti alla migliore soddisfazione dei creditori;

3) del rispetto del principio di competitività nella selezione dell'acquirente.

L'atto è funzionale rispetto alla continuità aziendale, come ampiamente affermato in giurisprudenza, quando 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. 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.

Tale requisito, inoltre, risponde alla finalità della stessa composizione negoziata costituita dal perseguimento del risanamento da ricercarsi mediante le trattative con i creditori, con la conseguenza che l'atto deve iscriversi in un contesto di coerenza rispetto alle soluzioni individuate ai sensi dell'art. 23, comma 1 e 2, lettera b) del

Codice della Crisi (in questi termini Tribunale Torino 27.2.25 in Il Caso.it, Sez. Giurisprudenza, 32821, Tribunale Parma 4.11.2022 in Il Caso.it, Sez. Giurisprudenza, 28299 e Tribunale Milano 12.8.23 in Il Caso.it, Sez. Giurisprudenza, 29848).

Quanto alla migliore soddisfazione dei creditori, il Tribunale deve valutare ex ante che la cessione anticipata rispetto alla conclusione del percorso di risanamento sia idonea alla soddisfazione dei creditori in misura maggiore rispetto ad una vendita in sede liquidatoria e/o atomistica, al fine sia di non disperdere il maggior valore della stessa in esercizio sia di non gravare di ulteriori passività il debitore in corso di risanamento.

In poche parole, occorre valutare se con la vendita immediata del ramo si soddisfano meglio i creditori rispetto ad ogni altro scenario ipotizzabile in coerenza con il progetto di risanamento, coltivato e sviluppato attraverso lo svolgimento delle trattative, che possa ragionevolmente ritenersi idoneo al superamento della situazione di squilibrio economico finanziario.

Infine, il Tribunale deve valutare il rispetto del principio di competitività nella scelta del cessionario.

Quanto a quest'ultimo requisito, non trattandosi di vendita coattiva disposta dal Tribunale nel contesto di una procedura concorsuale, non vengono in rilievo i rigidi criteri specificati dall'art. 214 CCII in tema di vendite competitive. Occorre, quindi, stabilire quale sia il perimetro entro il quale il Tribunale deve muoversi contemperando gli interessi del debitore alla continuità aziendale con quello dei creditori a ricevere il miglior soddisfacimento attraverso la continuità indiretta dell'impresa attuata attraverso la cessione dell'azienda.

La verifica del principio di competitività non deve avvenire ex ante mediante la pubblicazione di un bando da parte del Tribunale, la raccolta di offerte cauzionate e l'aggiudicazione a miglior offerente con provvedimento esecutivo del Tribunale secondo lo schema giuridico delle vendite coattive o tramite controllo del Tribunale su attività analoga predisposta del debitore.

La verifica del Tribunale deve avvenire ex post a seguito della selezione dell'acquirente da parte del debitore al quale compete individuare l'acquirente a seguito di trattative private variamente articolare e procedimentalizzate.

Il Tribunale dovrà verificare:

1) l'effettiva pubblicizzazione della cessione;

2) l'effettiva possibilità dei competitor di partecipare alle trattative e di aggiudicarsi la vendita;

3) dovrà, anche, poter escludere la presenza di conflitti di interessi e interposizioni reali di persone in continuità soggettiva con il debitore.

In tale contesto il controllo del Tribunale risulta, quindi, limitato ad una verifica postuma del percorso tenuto dal debitore nel reperimento dell'acquirente senza che al giudice competa di governare in alcun modo la fase di scelta del cessionario e la fase contrattuale di stipulazione dell'atto di cessione dell'azienda.

Come sostenuto da attenda dottrina al Tribunale, non trattandosi di procedura concorsuale ed essendo l'impresa nel pieno possesso ed amministrazione dei propri

Riproduzione riservata

beni, compete solo di verificare che il compendio aziendale sia collocabile in un contesto di mercato e che il processo di selezione, seppure libero, si sia attenuto a criteri oggettivi di verifica della migliore soluzione possibile per i creditori. Nella prassi applicativa la verifica del rispetto del principio di competitività, proprio perché funzionale al miglior soddisfacimento dei creditori, deve essere celere e non costituire elemento di ostacolo alla prospettiva di cessione dell'azienda.

Non è compito del Tribunale, quindi, verificare che la scelta del debitore sia la migliore possibile sul mercato o quella economicamente più redditizia in un dato momento storico.

Tutto ciò premesso può ora passarsi ad esaminare il caso di specie.

In primo luogo, occorre affrontare le doglianze relative al contraddittorio mosse dai soci costituiti.

Come correttamente sostenuto dal ricorrente in replica i soci hanno presentato richiesta di visibilità del fascicolo in data 20.3.26, a fascicolo completo, ragione per cui la intervenuta notifica in data 24.3.26 non deve ritenersi pregiudizievole al fine del contraddittorio. Oltre alla circostanza che i soci risultano assolutamente a conoscenza dell'operazione di cessione che è iniziata con la sua fase preliminare fin da dicembre 2025 e che, comunque, hanno formulato con la memoria di costituzione oggi all'esame del Tribunale, puntuali e precise osservazioni all'operazione oggetto di autorizzazione.

Tutti i soci risultano inoltre destinatari di comunicazioni per l'udienza del 25.3.26.

Superate le questioni di rito può ora affrontarsi il merito.

La "cessione" del ramo carburanti (seppur nella diversa iniziale configurazione con passaggio in veicolo di nuova costituzione a minoranza del debitore) è sempre stata prevista fin dal progetto di piano allegato all'apertura della composizione negoziata. E' oggi ribadita nello sviluppo del progetto di risanamento in vista della conclusione di accordi con i creditori.

Vero è che trattasi del ramo aziendale principale della società [OMISSIS] ma mai nessuno ha messo in discussione la genuinità della Composizione Negoziata con alla base un progetto di risanamento per mezzo di continuità indiretta dell'attività.

Gli stessi soci paiono comprensibilmente preoccupati più dalla bontà economica dell'operazione che della bontà industriale dell'operazione in sé.

Quanto alla legittimazione alla cessione nessun dubbio può sussistere sulla competenza [OMISSIS] gestorio.

La cessione del ramo di azienda non porterà alla cessazione dell'attività cosi ché allo stato ed immediatamente non si pone la necessità di una previa deliberazione assembleare.

La necessità della cessione emerge poi dall'incapacità finanziaria attuale della società di portare avanti l'attività (atto neppure contestato).

La cessione, infine, permette di non disgregare l'attività, mantenere i livelli occupazionali e, quantomeno in un primo momento, la sede legale nel territorio di Genova, storicamente sede della società proponente.

Sussiste, quindi, la funzionalità degli atti rispetto alla continuità aziendale.

Sussiste, del pari, la funzionalità dell'atto alla migliore soddisfazione dei creditori.

La cessione anticipata del ramo carburanti rispetto alla conclusione del percorso di risanamento é idonea alla soddisfazione dei creditori in misura maggiore rispetto ad una vendita in sede liquidatoria e/o atomistica.

La liquidazione atomistica, trattandosi di pompe di distribuzione di carburanti, non pare neppure ipotizzabile sia in considerazione della grande concentrazione di distributori ad oggi presenti nel mercato italiano di riferimento sia in considerazione della necessità di verifiche di compatibilità ambientale normalmente a carico del cedente (nel caso di specie il rischio è assunto dal cessionario).

La liquidazione in sede di liquidazione volontaria e/o giudiziale, poi, non pare neppure ipotizzabile non potendo allo stato la società e vieppiù una procedura concorsuale avere le risorse economiche per la continuazione dell'attività stessa da svolgersi fino alla definitiva cessione.

È notorio, e risulta dagli atti, la necessità di ingenti risorse finanziarie per sostenere l'attività corrente di distribuzione di carburante; risorse che allo stato non sono disponibili.

Conclusivamente sul punto la cessione in fase anticipata permette sia di non disperdere il maggior valore della stessa in esercizio sia di non gravare di ulteriori passività il debitore in corso di risanamento.

Da ultimo occorre verificare il rispetto del principio di competitività per come sopra enucleato.

Ritiene il Tribunale che la proponente abbia correttamente dato corso ad una scelta competitiva del contraente.

Le doglianze delle parti si incentrano essenzialmente sul fatto che in sede di prima pubblicazione di sollecitazione del mercato la società dichiarava di voler costituire una newco a partecipazione minoritaria della stessa proponente con in pancia il ramo carburanti.

I soci ed il competitor [OMISSIS] hanno lamentato come tale scelta non possa che aver pregiudicato tutti quei soggetti che, non interessati ad una partecipazione, seppur di maggioranza, nella newco, ma unicamente interessati ad acquisire direttamente il ramo carburanti, siano stati indotti in errore e sostanzialmente esclusi da una trasparente contrattazione.

La tesi, seppur suggestiva, non convince.

L'operazione è stata manifestata ai principali operatori del settore e pubblicizzata adeguatamente sul ilsole24ore (la stessa pubblicità appare generale non indicando neppure la quota di minoranza da riservare, se del caso, alla ricorrente).

Conseguentemente, tutti coloro che avevano interesse all'operazione, hanno avuto la possibilità di conoscere l'operazione in cessione, di manifestarsi e trattare.

Tutti coloro che non erano interessati alla compartecipazione di [OMISSIS] in newco hanno potuto rappresentare la volontà di poter acquistare direttamente il ramo di azienda. Qualunque operatore di mercato professionale, specializzato nel settore, realmente interessato all'acquisto, assume informazioni sulle caratteristiche dell'operazione proposta, cerca un confronto, propone soluzioni migliorative e

diversificate (nel caso di specie effettivamente verificatosi con offerte presentate non in linea con la prima pubblicità intervenuta).

Tutto questo proprio perché non ci si trova in sede di gara pubblica ma in sede di trattativa privata sorretta dal principio di competitività per come sopra enucleato.

Quindi, pubblicità, trasparenza, pluralità di soggetti interessati ed offerenti, serrata trattative individuali, sono tutti elementi che certificano l'aderenza dell'operazione al criterio legale.

A questo punto resta irrilevante al fine della presente autorizzazione che successivamente al closing si siano palesati ulteriori soggetti interessato all'acquisto.

Restano assorbite le osservazioni dei creditori con riferimento ai propri crediti ed alle relative garanzie in quanto non incidenti sulla domanda di autorizzazione al vaglio di questo ufficio.

Il provvedimento richiesto può essere legittimamente emesso.

La società proponente potrà autonomamente valutare se usufruire dell'autorizzazione o, valutato il complesso degli elementi emersi, continuare ulteriori e diverse trattative volte alla cessione nell'interesse della miglior soddisfazione dei creditori sotto il profilo di un maggior prezzo di vendita.

Conclusivamente, quindi, 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 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 e, dall'altro, consentendo di evitare la dispersione del valore del ramo aziendale medesimo.

P.Q.M.

Il Tribunale autorizza [OMISSIS] S.p.A., ai sensi dell'art. 22 comma 1, lett. (d), CCII, al trasferimento del Ramo Carburanti, in favore del veicolo societario costituito per l'operazione da [OMISSIS] S.r.l. e [OMISSIS] S.r.l., in esecuzione dell'Offerta Definitiva [OMISSIS] secondo i termini e le condizioni della stessa.

Genova, 30/03/2026

Il giudice
Andrea Balba

Quaderni di Ristrutturazioni Aziendali

ISSN 2785-6348

Centro Studi Giuridici Editore - IL CASO.it